7. JAHRGANG 13. Februar 1931 NUMMER 7

Magazin der Wirtschaft

EINE WOCHENSCHRIFT

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

Inhalt

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1 M / VIERTELJÄHRLICH 12 M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT

VEREINIGT MIT „PLUTUS" NEUE FOLGE

7. JAHRGANG BERLIN, 13. FEBRUAR 1931 Nr. 7

Haussebeginn oder Zwischenspiel?

Nach einer Periode schwerster Kursverluste ist seit zwei Wochen eine ausgesprochene Börsenhausse zu verzeichnen. Schon aus technischen Gründen war die Börse für eine Erholung reif. Die leichte Besserung der innerpolitischen Lage und die festere Haltung der Auslandsbörsen lösten bei der Spekulation und auch beim breiten Publikum Kaufneigung aus. Die Käufe stießen auf leere Märkte, und daraus erklärt sich zum großen Teil das überraschende Ausmaß der Kurssteigerungen. Wieweit die Bewegung der Börsenkurse als Konjunktursymptom zu werten ist, läßt sich noch nicht entscheiden. Merkmale für eine Besserung der Wirtschaftslage, wie sie aus den Vereinigten Staaten gemeldet werden, sind in Deutschland nicht zu erkennen.



Immer wieder ist der Außenstehende erstaunt über die Wucht, mit der die Börsentendenz in bestimmten Zeitpunkten von schwerster Baisse in eine starke Aufwärtsbewegung umschlägt, ohne daß sich die wirtschaftlichen Verhältnisse des Landes wesentlich verändert hätten. Ein überraschender Umschwung dieser Art vollzog sich in Deutschland zu Anfang des Jahres 1926. Aber auch gegenwärtig sind auf den deutschen Effektenmärkten unmittelbar nach einer Periode der schwersten Kursverluste binnen zehn Tagen erhebliche Kursbesserungen eingetreten. So haben sich, um nur einige Hauptwerte zu nennen, Siemens & Halske-Aktien von 135 auf 180 % erhöht, Gesfürel von 85 auf 115 %, I. G. Farben von 110 auf 140 %, Kunstzijde Unie von 40 auf 70 %; auch in zahlreichen anderen Fällen betrugen die *Werterhöhungen ein Drittel und mehr*. Ist diese Bewegung lediglich auf börsentechnische Faktoren zurückzuführen oder bewährt sich die Börse wieder einmal als Barometer, das eine beginnende Wirtschaftsbelebung rascher und genauer als alle anderen Maßstäbe anzeigt?

Bevor man auf diese Fragen eine Antwort zu geben versucht, muß man sich die bisherige Entwicklung vergegenwärtigen. Die deutschen Aktienbörsen befanden sich seit dem berühmten „schwarzen Freitag" im Mai 1927 in schlechter Verfassung. Gewiß traten zeitweise Erholungen ein, aber immer wieder wurden sie von neuen Erschütterungen abgelöst. Seit Mitte vorigen Jahres kam es in wachsendem Maße zu starken Rückgängen, und nach den September-Wahlen erfuhren die Aktienkurse geradezu einen Zusammenbruch. Schwere Niedergeschlagenheit beherrschte die berufsmäßige Spekulation sowohl wie das Effekten kaufende Publikum. In immer größerem Umfang lösten Effektenbesitzer voll bezahlte Depots auf, sei es, um den Erlös im Ausland in Sicherheit zu bringen, sei es in der Erwartung, die Kurse würden noch weiter zurückgehen. Gleichzeitig wagte sich die *Baissespekulation* vor. Sie setzte sich neben Großspekulanten, die namentlich in Holland und Österreich ihren Sitz hatten und nicht nur in Deutschland, sondern auch auf fremdländischen Märkten „fixten", aus zahlreichen Mitläufern der eigentlichen Kulisse und sogar des kleinen Publikums zusammen. Wie groß die Baissepositionen im Lauf der Monate geworden waren, zeigte sich erstmals Ende Dezember. Damals machten nämlich die Großbanken gegen die Baissiers Front, indem sie sich bei der Terminprolongation weigerten, Effekten auszuleihen. Die Folge war, daß für manche besonders „verfixte" Werte ein Deport von 20 bis 30 % entstand. Der Besitzer solcher Effekten brauchte also nicht nur das als Gegenwert für die Ausleihung von Stücken erhaltene Geld nicht zu verzinsen, sondern ihm wurden sogar 20 bis 30 % bezahlt. Es war nicht verwunderlich, daß sich schon damals am Ultimo — im Gegensatz zu der sonst üblichen Bewegung — eine festere Tendenz durchsetzte. Zahlreiche Fixer zogen es vor, Stücke zu kaufen, statt derart hohe Leihprämien zu bezahlen. Die Mehrzahl der Baissepositionen dürfte allerdings prolongiert oder nach dem Ultimo erneuert worden sein, denn am Januar-Ultimo war die Nachfrage nach Stücken kaum geringer als am Jahresende.

So war die Börse *schon aus rein technischen Gründen für eine Erholung reif*. In derselben Richtung wirkte die leichte *Besserung der innerpolitischen Lage*. Die Genfer Ratstagung hatte einen für Deutschland günstigen Verlauf genommen, und nach dem Zusammentritt des Reichstags zeigte sich bald, daß sich die Stellung des Kabinetts Brüning befestigt hatte. Die Hoffnung auf eine Verabschiedung des Etats für das Jahr 1931/32 durch das Parlament stieg. Gerade die innerpolitischen Besorgnisse hatten aber seit dem Herbst vorigen Jahres den Hauptanlaß für die Angst- und Blankoverkäufe abgegeben, so daß die ruhigere Beurteilung der politischen Lage sofort Rückkäufe und Deckungen auslöste. Sie stießen auf *leere Märkte*. Das in den Katastrophenwochen auf den Markt geworfene Material war fast ausschließlich von den Banken und potenten Großaktionären aufgenommen worden. Diese Kreise waren aber nicht geneigt, die erste leichte Besserung zu einer sofortigen

Abstoßung der Effekten zu benutzen. Vielmehr sahen die Banken jetzt eine willkommene Gelegenheit, den Baissiers Verluste zuzufügen und sie dadurch für die Zukunft vorsichtiger zu machen. Auch die ausländischen Investment Trusts, die monatelang in großem Maßstab Aktien nach Deutschland rückverkauft hatten, traten nicht mehr als Abgeber auf, entweder weil sie ihre Bestände schon geräumt hatten oder weil sie die wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse Deutschlands ebenfalls günstiger beurteilten. Jedenfalls riefen schon die ersten Deckungen geringen Umfangs sprunghafte Kurssteigerungen hervor. Mit großer Regelmäßigkeit stellen sich aber nach einigen festen Börsentagen *Mitläufer aus dem Publikum* ein, besonders wenn zuvor immer wieder in der Presse und von Geschäftsleuten die Kurse zahlreicher Unternehmungen als unterwertet bezeichnet worden sind. In der Tat kaufte mehrere Tage lang das deutsche Publikum wieder Aktien, und bei manchen Banken soll das Geschäft zeitweise recht lebhaft gewesen sein. Es handelte sich dabei sowohl um Rückkäufe von Wertpapieren, die früher aus Angst vor weiterer Entwertung abgestoßen worden waren, als auch um Neuanlagen flüssiger Mittel. Diese im Einzelfall zumeist ziemlich kleinen Publikumskäufe gaben dem Börsenbild einige Zeit hindurch die Note. Danach änderte sich die Situation. Soweit die *berufsmäßige Börsenspekulation* nicht à la baisse engagiert war, neigte sie nach den umfangreichen Steigerungen der Vorwoche zu Realisationen, aus dem Gefühl heraus, daß die Bewegung schon zu weit gegangen sei. Schließlich suchten auch die Banken nach der ersten starken Erholung den Auftrieb zu dämpfen, indem sie aus ihren Beständen Material abgaben. Dennoch blieb die Börse bis zum Mittwoch recht fest, hauptsächlich unter dem Einfluß der „Kassaorders". Dann trat ein kleiner Rückschlag ein, der sich am Donnerstag in verstärkter Form wiederholte. Mit einem gewissen Recht kann also behauptet werden, die gegenwärtige Hausse sei „gegen die Börse" in Fluß gekommen.

Haussebeginn oder Zwischenspiel? Die Frage läßt sich heute noch nicht beantworten. Beachtlich ist, daß sich auch an den meisten *ausländischen Börsen* eine festere Haltung durchgesetzt hat, wobei ebenfalls Deckungskäufe eine große Rolle spielten. Namentlich der *New Yorker* Markt weist ansehnliche Kurssteigerungen auf. Seit einiger Zeit glaubt man in den Vereinigten Staaten, eine Besserung der Konjunktur beobachten zu können. Die Eisenindustrie meldet eine Zunahme der Beschäftigung, und die Rohstoffpreise scheinen sich überwiegend stabilisiert zu haben. Die Preise für Kupfer und andere Metalle haben sich sogar befestigt. Aus alledem schöpft man die Hoffnung, der Tiefpunkt der amerikanischen Krise sei überschritten. Allerdings waren weite Kreise in den Vereinigten Staaten schon einmal, nämlich zu Beginn des vorigen Jahres, der Ansicht, daß der tote Punkt überwunden sei, und auch damals war dieser Optimismus von einer starken Kurserholung der Aktien begleitet. Dieser Glaube erwies sich als irrig.

In *Deutschland* lassen sich einstweilen nicht einmal die schwachen Besserungszeichen feststellen, die in Amerika die Stimmung heben. Nun steht freilich eine Börsenerholung sehr oft am Beginn einer Konjunkturbesserung. Eine Voraussetzung dafür ist aber fast immer eine durchgreifende Entspannung auf dem *Geld- und Kapitalmarkt*. Diese Entspannung ist in Deutschland bisher nicht eingetreten, während in Amerika der Geldmarkt immerhin sehr leicht und der Kapitalmarkt verhältnismäßig aufnahmefähig ist. Trotzdem wäre es nicht undenkbar, daß diesmal auch bei uns die Dinge etwas anders verlaufen könnten, als auf Grund der Konjunkturschemata anzunehmen wäre. Wie oft dargelegt wurde, ist die zögernde Entspannung des deutschen Kapitalmarkts vor allem ein Reflex der innerpolitischen Unklarheit und des tiefen Pessimismus. Sie haben seit vielen Monaten in großem Umfang inländisches Kapital ins Ausland getrieben und gleichzeitig an Stelle der so dringend erwünschten Zuflüsse von ausländischem Leihkapital zu fortgesetzten Abziehungen geführt. Läßt die innerpolitische Spannung nach und setzt sich die optimistischere Beurteilung der Gesamtsituation durch, so könnten sich die Verhältnisse auch auf dem Kapitalmarkt rasch ändern. Es ist bemerkenswert, daß die festere Haltung des Aktienmarkts sofort auch auf den Rentenmarkt übergriff. Hinsichtlich der recht wichtigen psychologischen Konjunkturfaktoren könnte aber eine bessere Börsentendenz, obwohl sie selbst nur das Produkt einer besseren Beurteilung der Gesamtlage ist, ein wichtiger Antrieb werden. Es ist eine alte Erfahrung, daß besseres Börsenwetter den geschäftlichen Optimismus allgemein hebt, und ohne diesen Optimismus ist keine Konjunkturbesserung denkbar, ebensowenig wie natürlich der Glaube an eine Belebung der Wirtschaft allein eine dauerhafte Grundlage für den Konjunkturaufschwung abgeben kann.

Auf jeden Fall wird die Börse gut tun, sich vor Übertreibungen zu hüten. Noch sind *Unklarheiten* in Hülle und Fülle vorhanden. Die Innenpolitik kann zu neuen Komplikationen führen, die Dividenden für das Jahr 1930 können noch recht böse Überraschungen bringen, ebenso wie sie bis jetzt teilweise recht angenehm enttäuschten (Siemens & Halske!); die Effektenposten mancher Großaktionäre harren noch einer Umlagerung (Linoleum, auch Karstadt?), und die großen Vorräte in manchen Rohmaterialien dürfen ebenfalls nicht vergessen werden. Sehr viel wird schließlich von der Börsen- und Konjunkturgestaltung im Ausland, namentlich in Amerika, abhängen.

Freiwilliger Arbeitsdienst

Von Geh. Regierungsrat Dr. Friedrich Syrup,
Präsident der Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung

Die Einführung einer allgemeinen Arbeitsdienstpflicht ist nicht möglich; zumindest müßten vorher Erfahrungen mit einem freiwilligen Arbeitsdienst gesammelt werden. Es ist damit zu rechnen, daß sich zu diesem Zweck jugendliche Arbeitslose in genügender Zahl zur Verfügung stellen. Auch geeignete Arbeiten werden zu finden sein. Die Finanzierung wird jedoch große Schwierigkeiten bereiten, da neben den persönlichen sehr erhebliche sächliche Ausgaben entstehen werden. Die Investierung derartiger Summen ist nicht zu verantworten. Sollte es durch die freiwillige Mitarbeit der öffentlichen Körperschaften gelingen, Arbeiten bereitzustellen, die nur geringfügige sächliche Kosten verursachen, so müßte es möglich sein, die Mittel für vorsichtige Versuche mit einem freiwilligen Arbeitsdienst aufzubringen.

Unter *Arbeitsdienstpflicht* versteht man wohl allgemein die durch ein Reichsgesetz zu begründende Verpflichtung aller Staatsangehöriger, während eines bestimmten Zeitraums nach Anweisung des Staates körperliche, volkswirtschaftlich wertvolle, der Allgemeinheit nützende Arbeit zu leisten.

Die Gründe, die zur Forderung der Arbeitsdienstpflicht geführt haben, sind sehr verschiedenartige. Am höchsten möchte ich die staatspolitischen und sozialpädagogischen Gründe werten, also jene Anschauungen, die in der Arbeitsdienstpflicht ein Erziehungsmittel zur Staatsgesinnung und zum sozialen Verständnis sehen. Aber diese und andere Gründe werden zur Zeit überwuchert von dem Gedanken, die Arbeitsdienstpflicht sei das Mittel, die Arbeitslosigkeit in Deutschland zu beheben.

Es ist eine bittere Pflicht, derartigen übertriebenen Hoffnungen, die in die Arbeitsdienstpflicht gesetzt werden, entgegenzutreten; bitter besonders dann, wenn man weiß, wie stark das Gefühl der Resignation weite Kreise ergriffen hat und den Lebens- und Schaffenswillen lähmt.

Zunächst halte ich es für utopisch, durch ein Reichsgesetz etwa zu bestimmen, daß zu einem bestimmten Zeitpunkt eine Jahresklasse unserer männlichen Bevölkerung zur Arbeitsdienstpflicht herangezogen wird. Es würde sich bei einer derartigen Anordnung um die Beschäftigung und Unterhaltung von einer halben Million junger Männer handeln. Selbst die begeistertsten Anhänger der Arbeitsdienstpflicht werden sich bei nüchterner Erwägung kaum der Notwendigkeit verschließen können, daß einer allgemeinen Arbeitsdienstpflicht ein freiwilliger Arbeitsdienst vorangehen muß, um zunächst die unumgänglich nötigen Erfahrungen zu sammeln. Im folgenden sei deshalb nur der *freiwillige Arbeitsdienst* auf seine Durchführbarkeit hin nach einigen wichtigen Gesichtspunkten geprüft.

Allen Vorschlägen zufolge kommen für einen freiwilligen Arbeitsdienst fast ausschließlich Arbeiten im Freien (Außenarbeiten) in Betracht. Daher wird man als Zeitraum des Arbeitsdienstes im allgemeinen nicht ein Jahr, sondern nur die Monate in Betracht ziehen dürfen, die in unserem Klima Außenarbeiten gestatten; Winterarbeiten dürften auch kaum ermittelt werden können. Ein derart begrenzter Zeitraum würde naturgemäß die schwierige Unterbringung der Arbeitsdienstwilligen wesentlich erleichtern. Die sonstigen Fragen der Versorgung der Arbeitsdienstwilligen, d. h. die Verpflegung, die Ausrüstung mit Arbeitskleidern, die Versorgung in Krankheitsfällen, die Versicherung gegen Unfall usw., die Gelegenheit für geistige und sportliche Beschäftigung in Freistunden, die Gewährung eines Tagegeldes, halte ich im Hinblick auf ihre technische Durchführung für Fragen zweiter Ordnung. Sie haben allerdings erhebliche finanzielle Bedeutung, auf die später noch näher eingegangen wird.

Sehr viel schwieriger erscheint mir die Zusammenfassung der Arbeitsgruppen und die Gewinnung von geeigneten Jugendführern, denen es kraft ihrer Persönlichkeit gelingen muß, unter den von ihnen betreuten Arbeitsdienstwilligen die erstrebten Ziele des Gemeinsinns, der Unterordnung, Arbeitslust und Ertüchtigung während vieler Monate des engen Zusammenlebens in harter Arbeit und abwechslungsarmer Umgebung durchzusetzen. Verkennen wir nicht, daß es sich bei den jungen Männern von 18 bis 25 Jahren um eine schwierige, stark politisierte Altersgruppe handelt, denen eine Lust zur Opposition eigen ist. Hier liegt eines der Kernprobleme des Arbeitsdienstes. Es scheint fast aussichtslos, solche Jugendführer, die zugleich Mit- und Vorarbeiter sein müßten, unter den Arbeitslosen in ausreichender Zahl zu finden.

Dagegen ist zu erwarten, daß sich aus den Reihen unserer jungen Arbeitslosen genügend Freiwillige finden würden, die sich einem Arbeitsdienst zur Verfügung stellen. Ideale Gesichtspunkte, Freude an körperlicher Ausarbeitung, Erkennung gesundheitlicher Vorteile werden viele junge Männer zum Arbeitsdienst führen, zumal wenn diese Meldung nicht die Aufgabe einer lohnenden, gesicherten Erwerbsarbeit zur Voraussetzung hat, sondern wenn Arbeitslosigkeit vorausgeht, und diese unverschuldete Untätigkeit so niederdrückend empfunden wird, wie sie die Mehrzahl unserer Arbeitslosen empfindet.

Größer ist die Aufgabe, die Arbeitsdienstwilligen, besonders in den ersten Wochen der *Eingewöhnung*, nicht in ihrem Willen erlahmen zu lassen, denn für

viele von ihnen wird der Übergang von gelernter Arbeit in geschlossenen Fabrikräumen zur Außenarbeit, von städtischen zu ländlichen Gewohnheiten eine Umstellung ihrer Lebensführung bedeuten. Gerade für diese erste Zeit der Eingewöhnung käme es darauf an, durch einen überlegenen und geduldigen Führer die Anpassung zu erleichtern und einen gewissen Ausgleich in dem Gemeinschaftsleben der Freizeit zu schaffen. Jedenfalls würde ein starker Wechsel innerhalb der einzelnen Gruppen mit der Wirtschaftlichkeit der Arbeiten unvereinbar sein. Es ist auch daran gedacht worden, die Ausdauer dadurch zu stärken, daß man dem Arbeitsdienstwilligen, der seiner eingegangenen Dienstverpflichtung voll und ganz genügt hat, Vorteile für sein ferneres Berufsleben bietet. Dabei ist die Anregung gegeben worden, die öffentlichen und privaten Arbeitgeber möchten gesetzlich verpflichtet werden, die Arbeitsdienstwilligen bevorzugt zu behandeln, etwa derartig, daß von allen Arbeitsplätzen eines Betriebs, die mit unverheirateten Arbeitnehmern etwa unter dreißig Jahren besetzt seien, beim Freiwerden einzelner Arbeitsplätze oder bei Erweiterung des Betriebes ein Bruchteil (etwa ein Viertel) den Arbeitsdienstwilligen vorbehalten bliebe, die ihrer Verpflichtung genügt hätten und sich um diese offenen Arbeitsplätze bemühten. Dieser Vorschlag vermeidet zwar eine Benachteiligung der älteren und verheirateten Arbeitnehmer und sieht nur eine Bevorzugung der Arbeitsdienstwilligen vor den übrigen jüngeren und unverheirateten Arbeitsuchenden vor: aber er bedeutet natürlich eine Zwangswirtschaft und ist dem Schwerbeschädigtengesetz nachgebildet. Wird Arbeitsdienst jedoch das, was es werden soll, nämlich eine Stätte zur Ertüchtigung der Jugend, so ist auch die Einstellung der Arbeitsdienstwilligen keine Belastung, sondern eine Bereicherung des Betriebes, so daß es eines gesetzlichen Privilegs für das Fortkommen dieser jungen arbeitstüchtigen Kräfte wahrscheinlich nicht bedürfen würde. So haben sich beispielsweise Zechen und Hüttenwerke des Ruhrgebiets bereit erklärt, die sogenannten Ruhrburschen, die aus zwei- bis dreijähriger landwirtschaftlicher Arbeit zurückkehren, bevorzugt einzustellen.

Über die Art der Arbeiten scheint in einzelnen Gesichtspunkten Einigkeit zu bestehen, andere grundlegende Gesichtspunkte scheinen nicht genügend geklärt zu sein. Die unerläßlichen Forderungen können aus den praktischen Erfahrungen der Notstandsarbeiten abgeleitet werden. Die Arbeiten müssen, wenn der Gedanke des Arbeitsdienstes nicht von vornherein ertötet werden soll, volkswirtschaftlich wertvoll sein. Nutzlose Arbeiten würden nicht nur dem Erziehungsgedanken des Arbeitsdienstes entgegenstehen, sie würden auch den vorhandenen Arbeitswillen und Arbeitsernst für das spätere Erwerbsleben ungünstig beeinflussen können.

Sodann müssen die Ergebnisse der Arbeiten der Allgemeinheit, d. h. dem Reiche, den Ländern, den Gemeinden, gemeinnützigen Körperschaften usw., nicht aber Einzelpersonen, Betrieben privaten Rechts usw. zugute kommen. Damit soll nicht gesagt werden, daß die praktische Durchführung einer Arbeit nicht einem fachkundigen Unternehmer unter Zubilligung angemessenen Unternehmergewinnes übertragen werden soll, oder daß die benötigten Materialien an Baustoffen usw. nicht von Privatbetrieben bezogen werden sollen. Die Erfahrungen mit Notstandsarbeiten der wertschaffenden Arbeitslosenfürsorge haben im Gegenteil gezeigt, daß es in den meisten Fällen richtiger ist, die Arbeiten erfahrenen Bauunternehmern zu übertragen, als sie in eigener Regie von den öffentlichen Körperschaften auszuführen. Nur das Produkt der Arbeit soll nach seiner Fertigstellung der Allgemeinheit von Nutzen sein und nicht zur Bereicherung von Einzelpersonen führen. Allerdings wäre der ausführende Bauunternehmer in seiner Verfügung sehr viel mehr beschränkt als bei der Beschäftigung von freien Arbeitnehmern. Neben den wirtschaftlichen Zweck der Arbeit träte hier mindestens gleichgeordnet der Erziehungszweck des Arbeitsdienstes.

Von dem Grundsatz der *Gemeinnützigkeit* wird man nur in besonders gelagerten Einzelfällen abgehen können; immerhin können solche Ausnahmefälle praktisch werden. So sind z. B. jene Vorschläge erst zu prüfen, die mit Hilfe eines freiwilligen Arbeitsdienstes der Jugend den Ausfall ausländischer Landarbeiter ersetzen wollen. Übernommen wird bei diesen Vorschlägen aus dem Gedankengut eines freiwilligen Arbeitsdienstes die volle Bereitschaft zur Aufnahme einer schweren ungewohnten Arbeit unter völlig veränderten Lebensverhältnissen, ferner die willige Einordnung in die Arbeitsgemeinschaft einer kleinen Gruppe mit ihrem Führer und schließlich die Bindung für einen längeren Zeitraum. Nicht übernommen werden kann, da es sich um Leistungen für einen privaten Arbeitgeber handelt, der Verzicht auf ein angemessenes Arbeitsentgelt und die üblichen Bedingungen eines ordnungsgemäßen Arbeitsverhältnisses. Es darf allerdings nicht übersehen werden, daß bisher zwar den Arbeitsämtern die Vermittlung berufsfremder Kräfte in bäuerliche Betriebe von Jahr zu Jahr in steigendem Umfang gelungen ist (1930: etwa 18 000), daß aber die Ablösung ausländischer Arbeitergruppen in Großbetrieben durch junge städtische Arbeitslose großen Schwierigkeiten begegnet. Da in diesem Jahre eine radikale Herabsetzung des Ausländerkontingents erfolgt ist, hat sich die Reichsanstalt entschlossen, für die jungen Arbeitslosen, die als Ersatz der Ausländer in Betracht kommen, nicht nur Arbeitskleider bereitzustellen, sondern auch die Gewährung von Anlernzuschüssen zuzulassen.

Endlich müssen die Arbeiten, die im Wege des Arbeitsdienstes ausgeführt werden, *zusätzliche Arbeiten* sein. Es muß sich also um Arbeiten handeln, die ohne Arbeitsdienst überhaupt nicht oder nicht in diesen Notzeiten ausgeführt würden. Geht man von diesem Grundsatz ab und zieht man in den Rahmen des Arbeitsdienstes auch jene Arbeiten ein,

die ordnungsmäßig von der öffentlichen Hand bisher durchgeführt wurden und auch künftig durchzuführen sind, so würde man in empfindlichster Weise das freie Arbeitsverhältnis stören. Nicht nur Gemeinde- und Staatsarbeiter, sondern viele Tausende von Arbeitern, die im Baugewerbe Arbeit und Verdienst finden, würden durch Arbeitsdienstwillige verdrängt und der Arbeitslosigkeit, die schon an sich im Baugewerbe groß ist, überantwortet werden. Eine derartige, höchst bedenkliche Nebenerscheinung des Arbeitsdienstes könnte nicht verantwortet werden. Für den Arbeitsdienst würden somit nur Arbeiten in Betracht kommen, die solche unbeabsichtigten Nebenwirkungen nicht haben, also zusätzliche Arbeiten sind.

Erkennt man aber diesen Grundsatz an, so scheidet man gleichzeitig eine Reihe von Arbeitsgelegenheiten für den Arbeitsdienst aus. Zum Beispiel müßten im Straßenbau die notwendigen Instandsetzungsarbeiten und die aus dringenden Verkehrs- oder Wirtschaftsgründen notwendigen Straßenneubauten für den Arbeitsdienst außer Betracht bleiben, denn alle diese Straßenbauarbeiten sind bisher mit Haushaltsmitteln der öffentlichen Körperschaften im freien Arbeitsverhältnis durchgeführt worden; sie bildeten bisher ein Haupttätigkeitsgebiet des Tiefbaugewerbes. Für den Arbeitsdienst bleiben jene Straßenbauten übrig, die zwar nicht unbedingt notwendig, aber aus verkehrspolitischen, wirtschaftlichen, siedlungspolitischen Gründen berechtigt und erwünscht sind. Es unterliegt kaum einem Zweifel, daß es möglich sein würde, selbst unter der einschränkenden Voraussetzung der „Zusätzlichkeit" ein umfangreiches Straßenbauprogramm aufzustellen. Dasselbe, was beispielsweise für den Straßenbau erörtert wurde, gilt, im ganzen gesehen, für die sonstigen Arbeiten, die für den Arbeitsdienst ins Auge gefaßt werden, also für den Ausbau des Eisenbahn- und Wasserstraßennetzes, für Flußregulierung, für Moor- und Ödlandkultivierungen, für Landgewinnungsarbeiten durch Meereindeichungen, für Meliorationen usw. Auch wenn man hierbei von vornherein alle Arbeiten ausscheidet, die planmäßig von den öffentlichen Körperschaften vorgenommen werden und weiter vorgenommen werden müssen, und wenn man diese Arbeiten auch weiter dem freien Arbeitsmarkt wie bisher überläßt, wird sich trotzdem in Ansehung der mangelhaften Verkehrsverhältnise der weiten Ödland- und Moorflächen usw. ein umfassendes Programm auch für diese Arbeiten entwerfen lassen.

Nun erhebt sich aber die brennende Frage, *in welcher Weise derartige Arbeiten des Arbeitsdienstes zu finanzieren sind.* In Zeiten wirtschaftlichen Wohlstandes mit gesunden Finanzverhältnissen, wie sie vor dem Kriege in Deutschland vorlagen, hätte man sich wahrscheinlich über die finanziellen Aufwendungen mit der Erwägung hinwegsetzen können, die erstrebten ideellen Ziele seien so hoch, daß materielle Opfer dagegen nicht ins Gewicht fallen dürften. Die jetzigen Notzeiten zwingen zu einer ernsten Würdigung der finanziellen Seite.

Dabei genügt es keineswegs, die Kosten zu errechnen, die für die Unterbringung der Arbeitsdienstwilligen, für ihre Verpflegung, Ausrüstung mit Arbeitskleidern, für die Versorgung in Krankheitsfällen, für Versicherungsleistungen, für Betätigung in Freistunden, für Tagegeld aufzuwenden sind. Diese Kosten sind nicht die entscheidenden; trotzdem muß man sich ein Bild über ihre Größenordnung machen. Rechnen wir beispielsweise, daß diese Ausgaben für den Kopf und Monat 80 RM, also in 8 Monaten 640 RM betragen, so würden sich die Kosten für 100 000 Arbeitsdienstwillige auf etwa 64 Mill. RM belaufen. Dabei möge dahingestellt bleiben, ob der Monatskopfsatz von 80 RM richtig ist; hält man ihn für zu hoch oder zu niedrig, so setze man an die Stelle der 64 Mill. RM 50 oder 80 Mill. In dieser Größenordnung werden sich die persönlichen Kosten bewegen.

Bei der Aufbringung dieser Kosten denkt man in erster Linie an die Arbeitslosenversicherung, die man durch den Arbeitsdienst produktiver gestalten will. Es wäre vertretbar, die Ersparnisse, die der Reichsanstalt aus dem Arbeitsdienst erwachsen, dem Arbeitsdienst zugute kommen zu lassen. Wie hoch sind diese Ersparnisse einzuschätzen? Die Leistungen der Reichsanstalt an den anspruchsberechtigten Arbeitslosen dieser Altersklassen belaufen sich auf rund 70 RM im Monat. Diese Unterstützung wird durchschnittlich etwa 16 Wochen in Anspruch genommen. Geht man von der sehr günstigen Annahme aus, daß sich der Arbeitsdienstwillige sofort zum Arbeitsdienst meldet, wenn er arbeitslos wird, und daß er nach einer Unterstützungsdauer von zwei Wochen in den Arbeitsdienst eingestellt wird, und unterstellt man weiter, daß der Arbeitsdienstwillige nach Beendigung der Arbeitsdienstzeit nur noch eine Unterstützungszeit von zwei Wochen benötigt, um einen Arbeitsplatz im Erwerbsleben zu erhalten, so würde die Reichsanstalt bei jedem Arbeitslosen, der einen versicherungsrechtlichen Anspruch auf Unterstützung hat und Arbeitsdienst leistet, etwa 200 RM ersparen. Die persönlichen Kosten des Arbeitsdienstes würden sich also durch Zuschüsse der Reichsanstalt von 640 RM auf 440 RM vermindern lassen. Die Kosten für 100 000 Arbeitsdienstwillige würden sich demnach um etwa 20 Mill. RM senken. Bei dieser Schätzung ist von der Annahme ausgegangen, daß alle 100 000 Arbeitsdienstwilligen Arbeitslose sind, die Ansprüche an die Arbeitslosenversicherung geltend machen können. Diese Voraussetzung wird nicht zutreffen. Andererseits würden, sofern die Arbeitsdienstwilligen Bezüge aus der Krisenfürsorge oder gemeindlichen Wohlfahrtspflege erhielten, die Träger dieser Fürsorgeeinrichtungen (Reich, Gemeinden) an die Stelle der Reichsanstalt zu treten haben. Teilweise würden auch bei den einzelnen Arbeitsdienstwilligen Ersparnisse der verschiedenen Unterstützungseinrichtungen zusammentreffen und dadurch die persönlichen Kosten des Arbeitsdienstes noch weiter entlasten als oben errechnet. Im großen und ganzen würden durch den

Arbeitsdienst Ersparnisse an anderen Stellen auftreten, die, auf den Arbeitsdienst übertragen, die persönlichen Kosten des Arbeitsdienstes um etwa ein Drittel senken würden. Würde man die Zeitdauer des Arbeitsdienstes auf weniger als acht Monate begrenzen, so würden die Ersparniszuschüsse natürlich stärker ins Gewicht fallen. Immerhin würde ein beträchtlicher Teil der persönlichen Kosten ungedeckt bleiben.

Für die Errechnung der unvermeidlichen Verwaltungskosten fehlt jeder Anhalt. Schätzt man sie auf 5 % der persönlichen Kosten, so betragen sie bei einer Ausdehnung des Arbeitsdienstes auf 100 000 Personen etwa 3 Mill. RM, bei 10 % etwa 6 Mill. Immerhin handelt es sich bei den persönlichen Kosten einschließlich der Verwaltungsaufwendungen um Beträge, die man selbst in diesen Notzeiten durchaus erörtern kann.

Mit diesen Aufwendungen für den persönlichen Unterhalt der Arbeitsdienstwilligen ist die Gesamtkostenfrage des Arbeitsdienstes aber keineswegs gelöst. Bei den früher erörterten, wirtschaftlich wertvollen Arbeiten (wie Straßenbauten, Kanalbauten, Kultivierungsarbeiten, Landgewinnungsarbeiten usw.) treten zu den Löhnen der freien Arbeiter, die hier durch Arbeitsdienstwillige ersetzt werden, noch erhebliche Aufwendungen für Materialien, Arbeitsgeräte, für Ausarbeitung der Projekte, für die Entlohnung des technischen Personals und der eingearbeiteten Stammarbeiter und für sonstige Unkosten.

Jahrelange Erfahrungen mit Notstandsarbeiten der wertschaffenden Arbeitslosenfürsorge geben hier einige beachtenswerte Anhaltspunkte. Sie sind besonders deshalb zum Vergleich heranzuziehen, weil auch hier die Tagewerke der Notstandsarbeiter, gesondert von den Arbeitsleistungen der Stammarbeiter und des technischen Personals, festgestellt werden. Am ungünstigsten liegen infolge des hohen Materialaufwandes die Verhältnisse beim Straßenbau. Die Herstellung einer Landstraße erforderte z. B. einen Gesamtkostenaufwand von 4 Mill. RM. Bei dieser Arbeit könnten etwa 360 Arbeitsdienstwillige bei achtstündiger Arbeitszeit acht Monate beschäftigt werden. Legen wir beim freien Arbeitsverhältnis unter Hinzurechnung von Steuern und sozialen Lasten einen Tagelohn von annähernd 10 RM zugrunde, so hätten durch unentgeltliche Beschäftigung von Arbeitsdienstwilligen an Arbeitslöhnen rund 700 000 RM erspart werden können. Die übrigen Kosten von 3,3 Mill. RM hätten aufgebracht werden müssen. Bei einem zweiten Straßenbau, der Gesamtaufwendungen von 1 Million RM erforderte, hätten bei einer Beschäftigung von 125 Arbeitsdienstwilligen während acht Monaten 250 000 RM an Löhnen erspart werden können. 750 000 RM wären aufzubringen gewesen. Bei einer Eindeichungsarbeit an der Ostsee, die 310 000 RM Gesamtkosten erforderte, hätten 60 Arbeitsdienstwillige während acht Monaten beschäftigt und 120 000 RM an Löhnen erspart werden können. 190 000 RM wären aufzubringen gewesen. Bei einer Flußregulierung, die an Gesamtkosten 630 000 RM erforderte, hätten 140 Arbeitsdienstwillige während acht Monaten beschäftigt und 280 000 RM an Löhnen erspart werden können. 350 000 RM wären aufzubringen gewesen. Bei einer Meliorationsarbeit, die an Gesamtkosten 745 000 RM erforderte, hätten 320 Arbeitsdienstwillige während acht Monaten beschäftigt und an Arbeitslöhnen 630 000 RM erspart werden können. 115 000 RM wären aufzubringen gewesen.

Die Beispiele sind auf Grund ausgeführter Notstandsarbeiten errechnet worden. Das erste Beispiel aus dem Straßenbau zwingt zu der Schlußfolgerung, daß neuzeitliche Straßenbauten mit großen Materialkosten von vornherein aus dem Gesichtsfeld des Arbeitsdienstes ausscheiden müssen. Aber selbst bei dieser Beschränkung kommt man zu der Schlußfolgerung, die von den Erfahrungen der Praxis bestätigt wird, daß die Arbeitskosten etwa das Doppelte der persönlichen Kosten betragen werden, d. h. die Beschäftigung von 100 000 Arbeitsdienstwilligen während acht Monaten würde nicht nur 64 Mill. RM an persönlichen Kosten, sondern dazu 128 Mill. RM an Arbeitskosten, insgesamt also 192 Mill. RM erfordern. Dieser Summe gegenüber schlagen die Ersparnisse an Unterstützungsbeträgen nicht zu Buche, auch wenn man wertet, daß bei der Herstellung von Materialien wiederum Arbeitslose verwandt werden können, und durch deren Beschäftigung in den Steinbrüchen, Zementfabriken, Ziegeleien, die die Materialien liefern, weitere Unterstützungsbeträge erspart werden. Selbst wenn diese mittelbaren Wirkungen durch finanzielle Zuschüsse an den Arbeitsdienst abgegolten würden, so bliebe doch das Ergebnis, daß die Beschäftigung von 100 000 Arbeitsdienstwilligen während acht Monaten eine Kapitalaufwendung von 150 Mill. RM bedeutet.

Natürlich ständen dieser Aufwendung von 150 Mill. RM nach Beendigung der Arbeiten bemerkenswerte volkswirtschaftliche Werte in Gestalt von Straßen, regulierten Flüssen, Siedlungsgelände usw. gegenüber. Da die Arbeiten jedoch zusätzlich sein sollen, so sind die Erzeugnisse wohl wertvoll und wirtschaftsfördernd, aber nicht lebensnotwendig. Infolgedessen ist die Investierung von 150 Mill. Reichsmark in die Arbeiten des Arbeitsdienstes wirtschaftlich in diesen Notzeiten nicht zu verantworten. Die Aufbringung dieser Summe, ob sie durch Steuern oder in anderer Weise erfolgte, würde bei der Lage des Kapitalmarktes in Deutschland zwangsläufig bedeuten, daß der Betrag der normalen Wirtschaft entzogen würde und die daraus entstehende Kapitaleinengung zu vermehrter Arbeitslosigkeit führen müßte.

Beschränken wir uns aber im Rahmen des Arbeitsdienstes auf Arbeiten, die nur persönliche Kosten für die Arbeitsdienstwilligen, nicht aber Arbeitskosten, insbesondere Materialkosten, erfordern, so wird der Kreis der Arbeiten sehr stark einge-

schränkt. Insbesondere besteht dann die Gefahr, daß ein starkes erzieherisches Moment in Fortfall kommt, die Freude an der vollendeten Arbeit, an dem geschaffenen Werk. Gewiß wird es wohl in jeder Gemeinde Arbeiten geben, die ohne nennenswerte Materialkosten, allein mit Hacke und Schaufel, ausgeführt werden können: Feld- und Forstwege, die durch Handarbeit in besseren Zustand versetzt werden können, vermehrte Pflege der Waldungen und Erholungsstätten, verkrautete Gräben, die der intensiven Räumung bedürfen, brachliegendes Gelände, das planiert werden kann, um dann als Sportplatz zu dienen, Gemeindewälder, die über den Forstwirtschaftsplan hinaus durchforstet werden können, und anderes mehr. Auch bei diesen Arbeiten entstehen natürlich Arbeitskosten. Sie stehen aber in keinem Verhältnis zu den Arbeitskosten bei den früher erörterten Arbeiten und würden, wenn den öffentlichen Körperschaften die Arbeitslöhne durch den Arbeitsdienst abgenommen würden, von diesen zu tragen sein, da ihnen die Arbeiten zugute kommen. Trotzdem scheint mir ein Zwang zur Bereitstellung derartiger Arbeiten kaum anwendbar. Man hat nämlich gelegentlich vorgeschlagen, die öffentlichen Körperschaften zu verpflichten, nach bestimmtem Schlüssel (Arbeitslosenzahl, Einwohnerzahl) derartige Arbeiten bereitzustellen. Mit Zwang ist hier wenig zu machen. Entscheidend bleibt die innere Anteilnahme der öffentlichen Körperschaften an solchen Arbeiten, der feste Wille, mit Arbeiten dieser Art dem Gedanken des Arbeitsdienstes gerecht zu werden. Ist diese Voraussetzung nicht gegeben, dann besteht die Gefahr, daß die Arbeitsfreude nicht gehoben, sondern die Arbeitsdienstwilligen der ernsthaften Arbeit entfremdet werden.

Würden sich jedoch die öffentlichen Körperschaften, Reich, Länder, Provinzen, Städte, Landkreise und Landgemeinden, aus freiem Entschluß bereiterklären, nach Möglichkeit geeignete zusätzliche, der Allgemeinheit nützliche Arbeiten bereitzustellen und sie mit Arbeitsdienstwilligen im Sinne des Arbeitsdienstes durchzuführen, dann müßte sich für diese ersten Versuche die Aufbringung der persönlichen Kosten für die Arbeitsdienstwilligen ermöglichen lassen; denn es wäre bedauerlich, wenn man den starken Impuls, der sich in dem Angebot eines freiwilligen Arbeitsdienstes auswirkt, unbeachtet ließe und den Arbeitswillen unserer arbeitslosen Jugend weiter auf die schwere Probe langfristiger Untätigkeit stellte.

Selbst in dieser arbeitsarmen Zeit stehen Wege offen, um den Gedanken und die Werbekraft des freiwilligen Arbeitsdienstes zu erproben. Wahrscheinlich findet der Gedanke des Arbeitsdienstes mehr Träger als der Gedanke der Pflichtarbeit in der Arbeitslosenversicherung, deren Ausbreitung an starken psychologischen Widerständen gescheitert ist. Bei den vielen schwierigen Problemen, die der Arbeitsdienst in sich birgt, wird man aber gut tun, bei nur beschränkter Zahl sorgsam durchdachter Versuche Erfahrungen zu sammeln und sich auf Grund dieser Erfahrungen ein Urteil zu bilden, wie und in welchem Rahmen der Gedanke des freiwilligen Arbeitsdienstes in die Tat umzusetzen ist.

Der Plan d'Ormesson

Ein Vorschlag zur internationalen Schuldenregelung

Von Prof. Georg Bernhard

Der Plan des Grafen d'Ormesson, der eine Herabsetzung der internationalen Schuldenzahlungen und zugleich der Rüstungsetats vorsieht, sollte schon deshalb aufmerksame Beachtung finden, weil er ein sichtbares Zeichen für die Bestrebungen darstellt, eine Zusammenarbeit zwischen Deutschland und Frankreich herbeizuführen. Freilich ist der Plan auf der Voraussetzung aufgebaut, daß auch die Vereinigten Staaten auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten. Vorläufig ist mit einer derartigen Schuldenstreichung nicht zu rechnen, vielleicht gewährt aber Amerika in absehbarer Zeit seinen Gläubigern einen Zahlungsaufschub.

Es ist merkwürdig, wie lange es dauert, bis sich selbstverständliche Gedankengänge durchsetzen. Seit dem Vertrag von Versailles habe ich immer wieder in der Öffentlichkeit die Meinung vertreten, daß es nur eine Möglichkeit gibt, die Bestimmungen dieses Vertrages zu ändern, ja daß es nur eine Möglichkeit gibt, den Frieden in Europa herzustellen: die *Zusammenarbeit zwischen Deutschland und Frankreich.* Ich bin zunächst verlacht und dann beschimpft worden. Heute, nach reichlich zehn Jahren, bahnt sich immer sichtbarer diese Zusammenarbeit an. Nun aber muß ich hören, daß es nicht darauf ankommt, die richtigen Ideen zu haben, sondern sie zur rechten Zeit zu vertreten — als ob jemals die rechte Zeit käme, ohne daß jemand da ist, der den Mut hat, die richtige Idee zuvor zu haben und sich durch ihre Vertretung unpopulär zu machen.

Nichts ist einfacher als die Idee der wirtschaftlichen Zusammenarbeit von Deutschland und Frankreich. Auf der einen Seite ein Überfluß an Kapital, auf der andern Seite Menschen und Arbeit. Aber alle natürlichen Lockungen für den Ausgleich dieser Überschüsse werden gehemmt durch das politische *Mißtrauen.* Zwischen den Vereinigten Staaten und England auf der einen Seite und Deutschland auf der anderen sind die Verbindungen des Kredits längst

hergestellt; sie haben sich durch alle Schwankungen politischer und wirtschaftlicher Zufälle als dauerhaft erwiesen. Die Brücken aber, die der Kredit zwischen Deutschland und Frankreich zu schlagen versuchte, sind nach kurzem Bestand immer wieder zerstört worden, sobald sich die Furcht vor politischen Zwischenfällen einstellte. Eine vorwitzige Kammerrede in Paris oder politische Demonstrationen in Berlin genügten, um das französische Kapital nervös zu machen. Politische Nervosität ist von jeher die Schwäche der französischen Rentner gewesen.

Jetzt aber scheint ein Umschwung einzutreten. Während sich das französische Kapital noch bei der letzten internationalen Kapitaltransaktion zurückzog, nachdem es erst Neigung gezeigt hatte, sich an deutschen Krediten zu beteiligen, ist nunmehr mit französischer Beteiligung der *Überbrückungskredit* für Deutschland zustande gekommen. Allerdings ist dieser Kredit durch Eisenbahn-Vorzugsaktien gut gesichert, und er sieht für Frankreich wenig mehr als eine Beteiligung von 100 Mill. RM vor. Er stellt also nur einen tastenden Versuch dar. Aber wichtiger als diese öffentliche Kreditgewährung ist es, daß beinahe gleichzeitig französische *Privatkapitalien* nach Deutschland gegeben worden sind, und daß die deutsch-französische Kreditzusammenarbeit plötzlich wieder im Mittelpunkt einer für französische Verhältnisse auffallend leidenschaftslosen Diskussion steht. Die Sache marschiert also, wenn auch langsam.

Nebenher geht der Wunsch — von Frankreich geäußert —, den Marsch zu *sichern.* Es soll eine Vertrauensatmosphäre geschaffen werden. Kennzeichnend dafür ist der Plan, den der *Graf d'Ormesson* in der von Luise Weiß seit Jahren tapfer im Sinne einer Verständigung geleiteten Pariser Zeitschrift „L'Europe Nouvelle" entwickelt. Graf d'Ormesson ist einer der eifrigsten von denen, die in Frankreich Wege der Verständigung mit Deutschland suchen. Aber er hat auch alle Hemmungen des Franzosen; er ist geneigt, juristische Schuldfragen zu diskutieren, und er hat ein tiefes Verständnis für die Angst seines Volkes, aus der das sogenannte Sicherheitsproblem entspringt. Sein Vorschlag ist kühn und echt französisch.

Die deutsche öffentliche Meinung ist ebenso wie die französische bemüht, den nationalistischen Instinkten entgegenzukommen. Deshalb versuchen selbst angesehene Zeitungen, die Bedeutung derartiger Pläne durch die Bemerkung herabzusetzen, daß in Frankreich nur bei einer Minderheit Neigung zum Entgegenkommen bestehe. Allerdings müssen die unterrichteten Zeitungen zugeben, daß Graf d'Ormesson selbst erklärt, er habe seinen Vorschlag erst nach Rücksprache mit maßgebenden französischen Politikern veröffentlicht, und sie lassen auch durchblicken, daß Graf d'Ormesson gute Beziehungen zum Quai d'Orsay unterhält. Das verleiht dem Plan eine besondere Bedeutung. Aber mag man auch den Friedens- und Verständigungswillen eines Siegervolkes, das in seinem Wunsch nach Ruhe gleichzeitig das Verlangen ausdrückt, das Erworbene zu erhalten, weniger hoch werten als die Friedensbestrebungen eines besiegten Volkes, das Länder- und Geldverluste zu betrauern hat, so darf man doch nicht die Menschenmassen unterschätzen, die in Frankreich hinter diesem Friedenswillen stehen. Es ist tatsächlich die Mehrzahl des französischen Volkes, insbesondere die Riesenzahl der französischen Bauern, die für Frankreichs Politik etwas völlig anderes bedeuten als die vielfach verarmte deutsche Bauernschaft für die Politik Deutschlands.

Man hat in Deutschland vielfach gehofft, die Minderung der Reparationslasten durch Appelle an das Weltgewissen zu erreichen. Man glaubte, dem Kampf gegen die Kriegsschuldlüge auch eine ökonomische Bedeutung beimessen zu dürfen. Man vertrat die Auffassung, die Minderung der Reparationslasten sei zu erreichen, wenn man den Nachweis erbringt, daß Deutschland die verlangten Lasten nicht tragen könne. Demgegenüber haben es die Erfüllungspolitiker stets als selbstverständlich erklärt, daß die Vernunft ihren Weg in das gegnerische Lager nur dann finden könne, wenn man gerade mit der Möglichkeit der Erfüllung den anderen die Gefahr vor Augen führe, die in dem Empfang so großer Zahlungen liege; denn direkt oder indirekt können diese Zahlungen ja nur durch die Entgegennahme von Waren und damit durch schweren Druck auf die Industrien der reparationsberechtigten Länder exekutiert werden. Erst vor wenigen Tagen hat die deutsche Handelsbilanz für das Jahr 1930 den Beweis dafür erbracht, daß Deutschland wenigstens vorübergehend auch transfermäßig seine Lasten zahlen kann, und daß ungefähr in demselben Augenblick ernste Bestrebungen einsetzen, Deutschland diese Lasten zu erleichtern. Denn jeden — sei er Franzose, Engländer oder Amerikaner —, der die Zusammenhänge ökonomischer Vorgänge überblicken kann, muß ein Grausen erfassen, wenn er die voraussichtlichen Wirkungen solcher Erfüllung bedenkt. Wenn in diesem Augenblick Graf d'Ormesson sogar auf die Beihilfe der Amerikaner zu hoffen wagt, so eben deshalb, weil sich die Erkenntnis durchsetzt: Mag es für Deutschland *peinlich* sein, große Summen zu zahlen, es ist für die anderen *unheimlich*, sie zu empfangen!

Deshalb muß, unabhängig davon, wie man die Volksströmungen in Frankreich einschätzt, der Plan d'Ormesson als sehr ernst gemeint angesehen werden.

Dieser Plan sieht ein *Provisorium* für die nächsten zwei Jahre vor. Graf d'Ormesson weiß, daß alle Änderungen in den gegenseitigen Reparationszahlungen nur mit Erleichterungen derjenigen Budgets Hand in Hand gehen können, die wirklich erleichtert werden können, nämlich der *Rüstungsbudgets.* Aus diesem Grunde soll man nicht die Hoffnung aufgeben, daß die im nächsten Jahr zusammentretende internationale Rüstungskonferenz bessere Ergebnisse zeitigen wird, als man im Augenblick anzunehmen geneigt ist. Deshalb ist auch der politische Vorschlag, den Graf d'Ormesson mit seinem finanziellen Plan verkoppelt, gut durchdacht. Er ist nicht bloß eine Konzession an innerpolitische französische Strömungen, sondern er will den Beginn der Abrüstung und

gewissermaßen eine Art Vorschußleistung festlegen: Deutschland und Frankreich sollen ein Zwölftel ihres Militärbudgets im Etat einsparen. Das würde für Deutschland 50 Mill. RM, für Frankreich etwa 200 Mill. RM ausmachen. Zu der Ersparnis, die Deutschland auf diese Weise macht, sollen für die nächsten zwei Jahre je weitere 850 Mill. RM zur Verfügung gestellt werden: Frankreich soll die Hälfte der ungeschützten Annuitäten, also die eigentlichen Reparationen, streichen, und gleichzeitig soll Amerika durch einen Nachlaß seiner Forderungen an die europäischen Schuldner um 50 % Frankreich und den anderen Ländern ermöglichen, diesen Vorteil an Deutschland weiterzugeben.

Im Grunde kommt alles darauf an, welches Verständnis *die Vereinigten Staaten* diesem Plane entgegenbringen. Es ist kaum daran zu denken, daß Amerika im Augenblick Schulden streicht. Es ist überhaupt wenig wahrscheinlich, daß sich Amerika zu einer solchen Streichung sans phrase jemals verstehen wird. Aber wahrscheinlich wird eine Änderung seiner Forderungen an Europa (von der ja eine Änderung der deutschen Zahlungsverpflichtungen abhängt) später in der Form zu erreichen sein, daß Amerika die Zahlungsbedingungen ändert und die Annuitäten verschiebt. Das läuft auf dasselbe hinaus, ohne das amerikanische Prinzip zu gefährden, daß eingegangene Verpflichtungen auch bezahlt werden müssen. Derartige Arrangements können nur auf einer internationalen Finanzkonferenz beschlossen werden. Es ist nicht anzunehmen, daß die Einberufung einer solchen Konferenz möglich ist, bevor die Abrüstungskonferenz zu einem positiven Resultat gelangt ist. Amerika wird sich jetzt kaum dazu verstehen, auch nur zwei Jahresraten endgültig zu streichen. Dagegen ist es nicht ausgeschlossen, daß es in eine *Stundung* willigt, und daß die endgültige Regelung der gestundeten Beträge bis auf die internationale Finanzkonferenz verschoben wird, die nach dem Abrüstungsübereinkommen zusammenberufen werden muß.

Amerika hat lange versucht, der Wirtschaftskrise im eigenen Lande beizukommen. In diesen Bestrebungen lag zwar eine Übertreibung der Einwirkungen psychologischer Natur auf die Wirtschaftslage, aber gleichzeitig die richtige Erkenntnis, daß psychologische Momente für das Zustandekommen ökonomischer Faktoren von großer Bedeutung sind. Der Vorschlag des Grafen d'Ormesson bietet nun für die Vereinigten Staaten die Möglichkeit, der Weltwirtschaftskrise gewissermaßen *von außen her* beizukommen. Denn die Erleichterungen, die durch ein Eingehen auf seinen Plan für Frankreich und Deutschland gewährt werden, dürften auf die Konjunkturentwicklung in beiden Ländern nicht ohne Einfluß bleiben. Noch wichtiger scheint mir die politische Beruhigung, die durch ein so sichtbares Zeichen der ernsten Zusammenarbeit zwischen Deutschland und Frankreich eintreten müßte. Deshalb sollte Deutschland dem Vorschlag nicht kühl abwartend gegenüberstehen, sondern werbend für ihn eintreten. Schon der deutlich bekundete Wille beider Länder, gemeinsam zu arbeiten, würde positive Wirkungen haben, selbst wenn die Überführung dieses Willens in die Praxis durch das Zögern Dritter diesmal noch nicht zu erreichen wäre.

Unklare Pläne für eine Stützung des Silberpreises

Von Alexander Hamilton

Der starke Sturz des Silberpreises hat Pläne auftauchen lassen, die eine Stützung des Markts durch Aufkauf von Silber vorsehen. Die Durchführung dieser Pläne, welche die Bereitstellung außerordentlich umfangreicher Kapitalien voraussetzt, würde zwar für die jetzigen Inhaber großer Bestände den Vorteil haben, daß sie ihr Silber an die Stützungsstelle abstoßen könnten, aber sie würde die Entwertung des Silbers auf die Dauer nicht aufhalten können.

Der mächtige Silberpreissturz des Jahres 1930 und die Beunruhigung der ostasiatischen Märkte, die mit ihm verbunden war, hat hie und da Vorschläge zur Stützung des Silberpreises entstehen lassen. So wird in einer Zuschrift von *Dr. J. Hans* in der „Frankfurter Zeitung" vom 19. Januar die Organisation eines internationalen Silberstützungssyndikats vorgeschlagen, das den Preis ein wenig über den gegenwärtigen Stand, nämlich auf 15 Pence für die Unze fein, zu stabilisieren und zu diesem Zwecke in erster Linie den Betrag von einer Milliarde Unzen im Werte von etwa fünfviertel Milliarden RM allmählich aufzukaufen hätte.

Ausschlaggebender Grund für diesen wie für ähnliche Vorschläge zur Silberstützung sind, wie erwähnt, die Verhältnisse des *ostasiatischen Handels.* Bekanntlich ist China ein Silberwährungsland, die innerwirtschaftliche Recheneinheit ist der *Silber*tael. Der Wert seines Exports wäre darum durch den Silberpreis erheblich beeinträchtigt — anders ausgedrückt: die europäischen und amerikanischen Abnehmer erhielten die Chinawaren zu billigerem Preis — und dementsprechend die Kaufkraft Chinas für europäische Industriewaren vermindert. Diese Sätze, so einleuchtend sie im ersten Augenblick erscheinen mögen, sind keineswegs selbstverständlich und nur mit Einschränkungen richtig. Es wird nämlich stillschweigend vorausgesetzt, erstens, daß die chinesischen Inlandspreise für Exportartikel bei einer Senkung des Silberpreises nicht steigen könnten, und zweitens, daß trotz der erheblichen Verbilligung der Preise eine Steigerung der chinesischen Ausfuhr nicht möglich sei. Dazu kommt noch ein Drittes: Es bedarf immerhin der Überlegung, warum es für die *Abnehmer* der

Chinawaren in jeder Beziehung nachteilig sein soll, diese zu einem niedrigen Preis zu erhalten; selbst wenn die europäischen und amerikanischen Lieferanten für den Teil der industriellen Ausfuhr nach China, der infolge der Senkung der chinesischen Kaufkraft unterbleiben muß, keinen Absatz finden, so wäre diesem Verlust immer noch der Gewinn gegenüberzustellen, der — zwar nicht für dieselben Exporteure und beteiligten Industriezweige, aber für die europäischen und amerikanischen Volkswirtschaften im ganzen —aus der Verbilligung der Chinawaren erwächst. Nun ist aber auch die Voraussetzung nicht ohne weiteres begründet — nicht einmal in der gegenwärtigen Krise, geschweige denn bei normalen Konjunkturzuständen —, daß sich für das Minus des industriellen Exports nach China kein anderweitiger Absatz finden sollte. Denn da die Kaufkraft Europas und Amerikas in geringerem Maße durch den Import aus China beansprucht wird, sind um so größere Mittel für den Ankauf anderer Waren verfügbar, wenn auch zugegeben werden kann, daß hier Reibungsverluste und Umstellungsschwierigkeiten auftreten werden. Die Verluste Europas und Amerikas durch den Rückgang der chinesischen Kaufkraft dürfen also nicht überschätzt werden. Der Wert der chinesischen Ausfuhr hat normalerweise rund 3 Milliarden RM betragen, also ist ein Sinken des Ausfuhrwertes um eine Milliarde als Folge des Silberpreissturzes zu erwarten; der wirkliche Verlust, der den europäischen Lieferanten durch diese Verringerung der chinesischen Kaufkraft erwachsen kann, wird nach dem oben Gesagten nur einen Bruchteil dieser Milliarde betragen. Würde der in der „Frankfurter Zeitung“ vertretene Vorschlag durchgeführt, so hieße das also, zunächst einmal ein Kapital von etwa der *dreifachen Höhe* des mutmaßlichen jährlichen Verlustes der europäischen Chinaexporteure aufzubringen, um dann vielleicht im Jahre 1934 gewisse Früchte dieser Intervention zu ernten; dabei setzen wir schon voraus, daß diese Intervention eine erhebliche Steigerung des Silberpreises *über* 15 Pence zur Folge hat; denn sonst wäre China ja damit nicht geholfen.

Alle solche Vorschläge verkennen also die Situation gründlich. Man muß sich zunächst klar darüber sein, daß der Silberpreissturz in weitem Umfang nichts anderes ist, als der Ausdruck der *allgemeinen Preissenkung*, die wir im Jahre 1929/30 — gerade auch bei Metallen — erlebt haben, in der Preisbewegung einer besonderen Ware; das Silber ist nicht sehr viel stärker im Preise gesunken, als diejenigen Metalle, die mit ihm zusammen erzeugt werden — erklärlich genug, da die monetäre Nachfrage seit langem den kleineren Teil der Produktion beansprucht, der Rest aber auf industrielle Verwendung, sei es in Europa und Amerika oder in Indien und China, angewiesen ist. Von jeher hat sich der Silberpreis in einer bemerkenswerten Übereinstimmung mit dem allgemeinen Warenpreisniveau verändert: Es sei nur erinnert an die erhebliche Erhöhung dieses Preises im Jahre 1920 zusammen mit der Steigerung des amerikanischen Preisniveaus auf über 250 % des Vorkriegsstandes, wodurch die Edelmetallrelation seit fünfzig Jahren zum ersten Male wieder auf den klassischen Stand von 1 : 15½ gebracht wurde — und auf den im Jahre 1921 erfolgten Silberpreissturz parallel der allgemeinen Preissenkung. Würde aber irgend jemand in der Welt nach den Valorisationserfahrungen der letzten Jahre, die z. T. an der *Verschärfung* des allgemeinen Preissturzes mit Schuld tragen, etwa vorschlagen, den Kupferpreis oder den Preis einer anderen Ware durch eine solche gigantische Stützungsaktion zu stabilisieren?

Dazu kommt die ungünstige Entwicklung sowohl auf der Angebots- wie auf der Nachfrageseite für Silber, die der Preisbewegung des Silbers einen zusätzlichen Antrieb nach unten gegeben hat. Die chinesische Nachfrage schwankt außerordentlich, weist aber infolge der Zerrüttung der chinesischen Wirtschaft einen sehr deutlichen Abwärtstrend auf. Die indische Nachfrage nach Silber ist noch beträchtlich, soweit es sich um industrielle Nachfrage handelt, und in dieser Richtung durch die sinkenden Silberpreise zweifellos gefördert worden; aber der monetäre Bedarf Indiens an Silber ist gerade in den letzten Jahren im Gegensatz zu früheren Zeiten außerordentlich gering und erreichte noch nicht 1 % der Weltproduktion. Ja, noch mehr! Der Übergang zur vollkommenen Goldwährung hat in den letzten vier Jahren zu erheblichen Silberverkäufen der indischen Regierung geführt, ohne daß ihre Münzbestände verringert wurden; es fließt jetzt geprägtes Silber aus den innerindischen Horten an das Schatzamt und über dieses ins Ausland zurück! Es kann kein Zweifel sein, daß die indische Regierung jede Stützung des Silberpreises dazu benutzen würde, um ihre erheblichen Restbestände — ungefähr 400 Mill. Unzen — allmählich auszuverkaufen; ähnliches würde für China gelten, wo die sichtbaren Silberbestände im Wachstum begriffen sind und heute in Shanghai allein etwa 200 Mill. Unzen betragen. Der Vorschlag von Dr. Hans läuft also darauf hinaus, der indischen Regierung und den chinesischen Kaufleuten ihre Bestände zu einem sicheren Preise abnehmen zu lassen.

Auf der Angebotsseite hat sich demgegenüber seit Jahrzehnten das bemerkenswerte Ergebnis gezeigt, daß eine Senkung der Silberpreise die Produktion nicht einzuschränken vermag, vor allem, weil die Technik ständig erhebliche Verbilligungen zur Folge hatte — während sich die Nachfrage lange Zeit hindurch als relativ aufnahmefähig erwies; nach 1929 war, bei einer um 15½ % größeren Produktion, der Silberpreis im Durchschnitt nicht tiefer als im Jahre 1911. Es läßt sich natürlich noch nicht übersehen, wie der Silberpreissturz von 1930, der den Preis von 1929 um ungefähr 40 % gedrückt hat und die Edelmetallrelation auf 1 : 70 verändert hat, künftig auf die Produktion wirken wird; im Jahre 1930 selbst ist sie nur um 6½ % zurückgegangen, und auch dies zum größten Teil nur infolge des Rückgangs der Erzeugung an unedlen Metallen, mit denen Silber zusammen produziert wird. Aber jedenfalls ist sicher, daß eine Stabilisierung oder gar eine teilweise Erholung des Sil-

berpreises etwaige Produktionseinschränkungs-Maßnahmen *hintanhalten* würde und deshalb über kurz oder lang das Überangebot an Silber vermehren müßte. Der Plan von Dr. Hans sieht eine Produktionseinschränkung der nordamerikanischen Silbererzeugung vor. Wenn diese Organisation möglich ist — Nordamerika erzeugt den bei weitem größten Teil des jährlich geförderten Silbers, etwa 75 % —, wenn sich wenigstens Indien und Frankreich, das ebenfalls Silber demonetisiert und verkauft, zu einer Einstellung der Verkäufe verstehen, so bedürfte es der ganzen Stützungsaktion nicht. Aber man sieht vorläufig nicht, wie die Schwierigkeit überwunden werden soll, daß Silber zum größeren Teil als Nebenprodukt erzeugt wird, so daß seine Produktion von der Nachfrage nach *unedlen* Metallen abhängig ist.

Was wir jetzt erleben, ist nur eine Wiederholung der Vorgänge in den siebziger oder achtziger Jahren. Die Demonetisierung des Silbers macht weitere Fortschritte. Indien und in gewissem Grade auch China, die beiden wichtigsten Nachfrageländer, fallen in zunehmendem Maße aus. In solchem Fall kann man durch Abwarten bei Verkäufen oder gar durch Aufkauf von Silber keinen Vorteil erzielen, ebensowenig wie die Suspension der deutschen Silberverkäufe Anfang der achtziger Jahre Deutschland einen Gewinn gebracht oder auch nur den Silberpreissturz verhindert hatte. Denn eine neue Nachfrage zum Ersatz der ausscheidenden ist nirgends zu sehen — es sei denn, daß man den Preis sinken läßt —, und darum wird wohl auch künftig jede konjunkturbedingte Erhöhung des Silberpreises hinter der der übrigen Metalle zurückbleiben, so wie der Sturz der Silberpreise 1930 im ganzen etwas größer war als der der übrigen Metallpreise. Auf eine etwaige Konjunkturerholung des Silbers mit einem Einsatz von fünfviertel Milliarden RM zu *spekulieren,* scheint aber doch etwas gewagt.

China ist auf diesem Wege nicht zu helfen. Herrschten geordnete politische Verhältnisse, so wäre es nicht unmöglich, für das Land im Laufe einiger Jahre eine Art Gold exchange standard ähnlich der indischen Währung einzurichten, die seinen Außenhandel von den Einwirkungen der Kursschwankungen befreite. Solange hingegen der Bürgerkrieg herrscht, ist es für die Masse der Chinesen auch ziemlich gleichgültig, ob der Silberpreis auf 14, 15, 20 oder selbst 25 Pence je Unze fein steht.

Reform der Milchversorgung

Von Prof. Dr. Fritz Beckmann

Man darf die bereits gefundenen Organisationsformen der Milchversorgung nicht sklavisch für das ganze Reich nachahmen. Jedes Gebiet muß seinen eigenen Aufbau erhalten. Es empfiehlt sich eher der Ausbau der vorhandenen Molkereien und des genossenschaftlichen Zusammenschlusses als die Errichtung neuer kostspieliger Milchhöfe. Wertvolle Hilfe kann dabei das Reichsmilchgesetz leisten, das die Grundlage für eine hygienische Standardisierung der Milch, für die Qualitätsgarantie und den einheitlichen Zusammenschluß des Liefergebiets abgeben soll.

An vielen Stellen Deutschlands ist eine Übertragung der Organisationsformen versucht worden, die einige Städte für die Milchversorgung ausgebildet haben und die wir in unserem ersten Aufsatz schilderten (vgl. Nr. 6, S. 283) — meist ohne Erfolg, weil die jeweils aufgezählten Voraussetzungen fehlten. Die Regelung dieses Wirtschaftsgebiets wird fast durchweg von Menschen vorgenommen, die in ihrem Leben selten mit organisatorischen Fragen zu tun haben und denen die Konzentration oder überhaupt die Erkenntnis des Wesentlichen dabei abgeht. Ich habe gerade in diesem Punkt die allerschlimmsten Erfahrungen machen können. Für die Organisation in Mannheim z. B. ist es absolut nebensächlich, ob der technische Betrieb des Milchhofes rein städtisch oder mit Stimmrechten von Handel und Landbau durchsetzt ist. Das Entscheidende ist eben nicht die Gesellschaftsform des Betriebes, sondern die monopolistische Sperrverordnung über die Einfuhr. *Mit* dieser Verordnung im Rücken kann jede Gesellschaftsform arbeiten, *ohne* sie keine einzige. Oder: irgendein Großlandwirt versorgt eine Kleinstadt mit Vorzugsmilch und hält den Preis hoch; es kommen noch 40 % von anderer Seite herein, die aber nicht unterbieten, sondern „stille Teilhaber" werden. Sobald man diesen Großversorger als den entscheidenden Milchlieferanten anspricht, stößt man nur auf Unverständnis bei den Hörern, weil sie eben den Sinn dieser Organisation nicht erfassen. Vielfach herrscht auch bewußte Unkenntnis. Manche Molkereiverwalter bestreiten die kostenmäßige Überlegenheit der Großmolkereien, eben weil sie keinen Gedanken an eine Zusammenlegung aufkommen lassen wollen. Kurz, auf die Belehrung und den guten Willen der Beteiligten allein kann man heute die Reformen nicht mehr aufbauen. Ein gewisser Zwang ist unvermeidlich, solange auf dem Rücken der Landwirte andere diese Desorganisation aushalten können.

Ein Schulbeispiel ist die Übertragung des Systems Mannheim auf andere Städte. Es sind an einigen Stellen (Kiel, Plauen) technisch vollendete, wunderbare und modern eingerichtete *Milchhöfe* zur molkereimäßigen Behandlung und Lieferung der Frischmilch eingerichtet worden. Aber mit diesen technischen Nachahmungen war die Kunst zu Ende, und sie mußte zu Ende sein, weil nirgends in diesen Städten die Sperrverordnung dahinter stand. Tatsächlich ging überall der größte Teil der Einfuhr an

diesen Milchhöfen vorbei, die damit zu einer wirtschaftlichen Fehlanlage wurden. Sie krankten alle an drei Mißständen. Zunächst sind sie für den gesamten Milchverzehr der Stadt gebaut, fangen aber erst mit 10—30 % des Umsatzes an, auf den sie Kapitalverzinsung und feste Unkosten der fehlenden 70 % übernehmen mußten. Ferner steht nicht eine geschlossene Landwirtschaft hinter ihnen; vielmehr bleibt der größte Teil der Lieferanten außerhalb, in einzelnen Fällen hat der neue Milchhof sogar zusätzlich neu konkurrierende Milch auf den Markt geholt. Drittens mußte der Umsatz erobert werden gegen die bisherigen Händler, also im Kampf. Diesen Preisdruck kann ein hochkapitalistischer Betrieb — der dazu noch mit Schulden erbaut ist — nicht tragen. Wo vollends Milchhandlungen mit eigenen Kleinmolkereien den Absatz in der Hand hatten, die als Familienbetriebe äußerst widerstandsfähig sind, die lange Jahre persönlich mit dem Kunden verbunden waren, deren Betriebe sicherlich abgeschrieben waren, da war — wie in Kiel — der Aufstieg *gegen* den Handel undenkbar. Diese Händler konnten sofort dieselbe beste Qualität (Markenmilch) im Kampf mit dem Milchhof vorzeigen. Es ist schade um die Millionen, den Organisationsglauben und die viele Mühe, die in diesen Milchhöfen ohne Erfolg verschwendet wurden. Man kann eine tragfähige Organisation nicht mit Backsteinen, wohl aber mit Einfuhr-Verordnungen oder nötigenfalls mit strengen hygienischen Maßnahmen aufbauen. Was kann tatsächlich geschehen? Ich möchte diese Frage an dem Beispiel einer Neuregelung der Milchwirtschaft im rheinisch-westfälischen Industriegebiet mit einer Einwohnerzahl von 7,5 Millionen Menschen beantworten.

Dort herrscht heute ein *wildes Durcheinander*. Qualitäten und Marken sind völlig ungeregelt, sämtliche Lieferanten konkurrieren gegeneinander, Molkereien unter sich und gegen die Einzellieferanten (Landwirte), rund 106 Millionen Liter sind durch eigene Erzeugung und Einfuhr zuviel am Markt und müssen nach nutzloser Fahrt verarbeitet werden, statt daß sie draußen bleiben. Teils ist die Milchwirtschaft im Ruhrgebiet nicht richtig aufgezogen, teils ist die Zufuhr nicht organisiert. Die organisatorische Neuerung sieht so aus: Diejenigen Großstädte, die ihren Bedarf durch Molkereien decken, können sich durch Zusammenschluß der Molkereien eine stetige, hygienisch beste Versorgung sichern; dabei können die Überreste, die sogenannte Spitze, in diesen Molkereien selbst verarbeitet werden und brauchen überhaupt den optimalen Platz der Verarbeitung nicht zu verlassen. Die Städte, die von Molkereien *und* Einzellieferanten versorgt werden, bedürfen einer dreifachen Regelung: einer rechtsfähigen Vereinigung der Lieferanten, eines Zusammenschlusses der Molkereien und einer Dachgesellschaft von beiden, welche die Spitzenmilch, auch die von den Einzellieferanten stammende, aufnimmt und verarbeitet. Wie soll man nun das äußere Einzugsgebiet längs den großen Bahnlinien in die norddeutsche Ebene absperren? Ich glaube, hier wird man die neuen Möglichkeiten, die im Reichsmilchgesetz gegeben sind und weiter unten behandelt werden, ansetzen müssen; sie bieten entscheidende Handhabe, auch zur qualitativen Verbesserung der Milch. Der Handel des Ruhrgebiets, der heute im Milchpreis-Ausschuß in Essen den Richtpreis mit festsetzt, nimmt morgen, ohne zu zucken, Angebote von Outsider-Molkereien unter diesem Preis an! Über welcher dieser beiden Parteien soll man die fällige sittliche Entrüstung ausschütten? Jedenfalls fehlt hier noch jedes genossenschaftliche Denken, und bei dieser Lieferantenschaft fällt es schwer, dem Handel zu beweisen, daß ein organisierter Landbau als Gegenpartei auch in seinem Interesse liegt. Immerhin ist bei gutem Willen ein Neubau der Milchwirtschaft an der Ruhr denkbar, und zwar ohne Erhöhung des Konsumpreises oder unter Preiserhöhung nur bei gehobener Milchqualität.

Die im zweiten Fall vorgesehene Neuregelung des Ruhrgebiets ist zugleich der Plan für den Neubau *Thüringens*. Dieses hochindustrielle Land mit dichter Bevölkerung, zahllosen Städten und gutem Verzehr bei industriellem Aufstieg hatte nur die Milcherzeugung einer zersplitterten Betriebsform des Mittelgebirges. Bis vor zwei Jahren gab es keine Milchschwemme und kein Überangebot. Der Verfall der Konjunktur und ein ungeahnter technischer Anlauf des Landbaus hatten in einem Jahr eine mindestens 20 %ige Übererzeugung geschaffen. Statt sie in rationellen Molkereien zu verbuttern, sucht heute jeder sie im Gebiet des Nachbarn unter Preisdruck unterzubringen und zunächst einmal umherzufahren. So brechen in alle Städte und in Jahrzehnte feste Verträge neue Lieferanten mit neuer Milch ein, und es entsteht ein Kampf aller gegen alle und eine (relativ) steigende Handelsspanne. Der Preisdruck geht hier durchaus nicht vom Konsumenten aus, der den seit Jahren gerechneten Preis weiter bezahlt hätte. Da vollends der genossenschaftliche Zusammenhalt nur gering ist und viele Einzellieferanten selbst in die Stadt fahren, so bleibt nur die Gründung von rechtsfähigen Lieferantenvereinen und von Molkereien zur Verarbeitung der Spitze übrig. Ein äußeres Einzugsgebiet besteht hier nicht, alles ist nur Familienstreit. Das Reichsmilchgesetz hat hier leichtere Arbeit; je schneller der Neubau angefangen wird, desto besser, damit sich das Gefühl der Rivalität nicht erst vertieft.

Was kann das Reichsmilchgesetz in diesem Sinne leisten? Das Reichsmilchgesetz befaßt sich mit hygienischen, gesundheitlichen, veterinärpolizeilichen Fragen und stellt genau die Milchqualitäten fest, die in Zukunft in den Handel kommen können. Neben der Konsummilch für den Massengebrauch bleibt die Markenmilch und eine weitere Vorzugsmilch im Handel. Auf diesem Gebiet der Qualität wird endlich in Deutschland eine einheitliche Ordnung geschaffen, und die schlimmsten Mißstände werden beseitigt; in Zukunft weiß der Konsument, welche Ware er in Händen hat, und man kann sicherlich infolge dieser Standardisierung auf größeren Absatz hoffen. Für die Sammelmilch, die an irgendeiner Stelle zusammenfließt — beim Händler, bei der

Molkerei oder sonstwie — ist Pasteurisierungszwang vorgesehen. Da kleine Händler ohne Molkerei diese Anlagen nicht haben und auch nicht bauen können, da andererseits die Molkereien diese Bestimmung ohne weiteres zu erfüllen in der Lage sind, ist das ein verkappter Genossenschaftszwang. Auch die übrigen hygienischen Anforderungen sind an manchen Stellen so, daß nur eine geschlossene Lieferantenschaft sie erfüllen kann. Diese Bestimmungen fördern die Regelung des Markts sehr weitgehend.

Die *Überwachungs-Stellen*, die für große Versorgungsgebiete entstehen sollen — neben der bisherigen polizeilichen und chemischen Kontrolle —, können durch diese mannigfachen Bestimmungen über die Qualität schlechtere Milch des weiteren Einzugsgebiets ohne weiteres fernhalten; ferner fällt die unkontrollierte Anlieferung des einzelnen Landwirts weg. Er kann nur noch Markenmilch oder Vorzugsmilch in den Verkehr bringen, die im Stall unter strenger Kontrolle steht. Mit dem mittelbaren Molkereizwang ist also die Landwirtschaft zu genossenschaftlichen Arbeiten angehalten, eine Entwicklung, die andere Länder durch Zwang oder durch den Druck der öffentlichen Meinung längst erreicht haben. Je nachdem wie diese Überwachungsstellen arbeiten und welche Funktionen sie in den Ausführungsbestimmungen erhalten, können sie zur Standardisierung der Milch Bestimmungen herausgeben, die sofort — wie in Mannheim oder München — ein festes Einzugsgebiet erzwingen und die Landwirte zu einem festen Gebilde formen. In diesen Überwachungs-Stellen sitzen Vertreter aller beteiligten Kreise; sie treten gelegentlich zusammen und verursachen keine hohen Kosten. Ich möchte das betonen, um die Landwirte vor den bekannten Befürchtungen zu bewahren. Die Stellen werden und müssen von Markt zu Markt verschieden arbeiten; wenn im Gesetz z. B. der Mindest-Fettgehalt fehlt, eben weil er im Norden in der Weidezeit leicht unter 3 % sinkt (Dänemark hat allerdings auch das schon verbessert), so steht er im Süden gern über 4 %. Hier kann die örtliche Stelle die Mindestgrenze bestimmen und durch den vorgeschriebenen Fettgehalt der Verbutterung neuen Antrieb geben. Weitere Einzelfälle braucht man nicht anzuführen, um zu beweisen, daß die Hygiene und Qualität, von dieser Stelle vorgeschrieben, sehr leicht einen geschlossenen Einzugsring, der diese Anforderungen erfüllt, ins Leben treten läßt. Das wilde Durcheinander aller Milchsorten und aller Milchlieferanten kann dann aufhören.

Daneben sieht ein vom Reichstag in das Milchgesetz eingefügter Paragraph den direkten Organisationszwang vor, und zwar in Anlehnung an die Form der Handwerker-Zwangsinnungen. Die Lieferanten könnten von Amtswegen zusammengeschlossen werden. Ob einige Gebiete davon Gebrauch machen und welche zugreifen werden, alles das kann noch niemand voraussehen. Hoffentlich braucht man diesen Paragraphen nur vorzuzeigen, weniger anzuwenden. Das innere Leben dieser Zwangsinnungen wird sich nach den Vorschriften der Überwachungs-Stelle einrichten müssen; für die Wirksamkeit dieser Stelle bedeutet natürlich das Vorhandensein dieser Zwangsinnung eine wesentliche Erleichterung, denn sie kann nunmehr die Landwirte und Molkereien, an die sich ihre Vorschriften über Schmutzgehalt, Säurefreiheit, hygienische Gewinnung, Fettgehalt wenden, sämtlich in eine geschlossene Organisation bringen und dann leicht kontrollieren. Es entsteht damit überhaupt erst eine Körperschaft, die jene Vorschriften bei ihren Beteiligten durchführen kann. Wo dagegen die Überwachungs-Stellen von sich aus Landwirte, Händler, Molkereien vorfinden, die ihre Aufgabe verstehen und der neuen Linie folgen, da braucht dieser feste Rahmen nach außen nicht zu erstehen. Nichts ist falscher als die Meinung, daß jetzt überall ein Schutzmann neben jedem Liter Milch stehen würde; mit „Zwangswirtschaft" hat das nichts zu tun. Wie bei jeder anderen Standardisierung (Eier, Äpfel, Kartoffeln), wird ein genossenschaftlicher Unterbau geschaffen, der die Bedingungen der guten Qualität und ruhigen Lieferung erfüllt. Monopolpreise sind undenkbar, wegen der Konkurrenz der Erzeuger innerhalb des Ringes, der meist noch die Spitze verbuttern muß, wegen Beteiligung der Städte und Konsumenten selbst. Man kann hoffen, daß nächstens die Milch in Deutschland als bestes Nahrungsmittel gilt, in tiefgekühlter fettreicher Qualität den Glauben des Amerikaners an dieses Getränk rechtfertigt. Der Verbrauch ist bei uns denkbar gering, und Milch ist eine der wenigen Waren, deren Absatz noch gewaltig steigen kann, sobald sich nur der Glaube an dieses Getränk gefestigt hat.

Die Durchführung kann nur von Gebiet zu Gebiet erfolgen. Ein allgemeingültiges Schema gibt es nicht, jeder Markt verlangt eine andere Regelung. Zunächst haben die geschilderten bestehenden Formen einen gesetzlichen Unterbau bekommen und können ihre Abmachungen aus freiwilligen zu zwangsmäßigen machen. Für sie ist die Gefahr der Sprengung vorbei. Selbst lose Formen wie die Hamburgs können ihr System ausbauen, sogar die überkapitalisierten Milchhöfe können durch Zwangsbeitritt aller Landwirte wahrscheinlich sogar den zu früh erdachten Plan der Zentralversorgung jetzt in Angriff nehmen, dagegen wird im Ruhrgebiet erst der Unterbau geschaffen werden müssen: In der doppelten Form der Genossenschaftsmolkerei mit Zwangsanschluß und des rechtsfähigen Liefervereins der Einzellieferanten. Aber überall sind die auf Selbsthilfe im Landbau bedachten Männer nicht mehr auf den guten Willen der anderen angewiesen, sondern können auch hart auf hart vorgehen.

Die Handelsspanne für Frischmilch, die heute *zuweilen* so hoch ist wie der Preis ab Stall, so daß derjenige, der sie aus der Kanne gießt, genau so viel bekommt, wie derjenige, der diese Ware erzeugt, sie kann nicht durch Klagen verringert werden, sondern nur durch planmäßiges Vorgehen. Die Übersetzung mit vielen kleinsten Händlern sollte einer Vergewerblichung mit weniger Händlern, aber größerem Umsatz weichen. Viele Städte benutzen die Milchhandelskonzession als verkappte Fürsorge für Stellenlose und

Abgebaute. Dafür ist die Milch zu schade. Das neue Gesetz stellt die Bedürfnisfrage *nicht;* sie ist auch nicht nötig, da man ohne Zwang durch Prüfung und Vorbereitung durchaus die besten Kräfte für den Handel auswählen und eine Übersetzung verhindern kann. Mustergültig ist auf diesem Gebiet die Stadt Essen, nach der Berlin einmal eine Studienkommission schicken sollte. Die Handelsspanne kann ferner verkürzt werden durch Fernhaltung der Spitze; wird diese erst in die Stadt eingebracht und dort verarbeitet, so belastet sie die Spanne der tatsächlich als Frischmilch abgesetzten Menge. Im Ruhrgebiet handelt es sich zum Beispiel um 100 Mill. Liter jährlich. Außerdem gehören alle Maßnahmen zur Berichtigung des Preises hierher. Hätte sich der Handel des Ruhrgebiets der vernünftigen Organisation besser bedient, hätte er sich nicht kurzsichtig nur auf seine Handelsspanne versteift und sie sogar dort mit Gewalt erhöht, wo es nicht angebracht war, wie in Soest, einer kleinen Landstadt, dann wäre der Organisationszwang im Reichsmilchgesetz nicht gekommen. Heute muß sich der Handel mit diesem Organisationszwang auseinandersetzen. Er hätte sich völlige Freiheit erhalten können, wenn er — wie in vielen anderen Städten — mehr volkswirtschaftlich gedacht hätte; denn ich weiß genau, aus welchen Motiven dieser Initiativantrag auf Zwang aus der Mitte des Reichstags gestellt worden ist. Volkswirtschaftlich ist der Milchhandel unentbehrlich. Es entspricht nicht dem Sinne des Problems, wenn diese große Frage *nur* auf die Handelsspanne und die Redensart von der Ausschaltung des Handels verschoben wird. Je dichter und älter seine Verbindung mit den letzten Konsumenten ist, je wohlhabender, größer und gesunder er als Gewerbe ist, desto besser regelt sich dieser Markt. Diese Ware mit täglich schwankendem Konsum bedarf eines Händlers, der den feinsten Regungen der Verbraucher, z. B. der Familie, folgt und im voraus weiß, wann er die 15 Liter für die Kindtaufe *mehr* bringen muß. Mit dem Handel wäre der ganze Markt erschlagen. Deshalb greift das Gesetz nur leicht in das Gefüge des Handels ein, der durchaus seine Marktstellung behalten kann. Nur eins wird in Zukunft nicht mehr möglich sein: daß die Verträge zwischen organisiertem Landbau und organisiertem Handel durchbrochen werden von den Outsidern im Landbau selbst. Der Handel wird in Zukunft *überall,* wie er es heute schon an vielen Stellen freiwillig tut, zu seinen Abmachungen stehen müsen.

Die Milchwirtschaft ist das erste Gebiet, auf dem die organisatorische Selbsthilfe des Landbaus eine gesetzliche Untermauerung bekommt. Es wird ein neuer Weg der inneren Agrarpolitik beschritten, der organisierten Selbsthilfe, die von innen heraus den Ablauf der Wirtschaft rationeller, einfacher und rentabler gestaltet. Möge es nicht der erste und letzte Versuch werden, möge ihm bald wenigstens das Handelsklassengesetz folgen.

Glossen

Die Zukunft des Außenhandels

Der vorletzte Wochenbericht des Instituts für Konjunkturforschung enthält eine viel beachtete Abhandlung über die Zukunft des deutschen Außenhandels, die offenbar aus der Feder des Leiters dieses Instituts, Prof. *Ernst Wagemann,* stammt. Wagemann geht bei seinen Berechnungen von dem Jahr 1928 aus, „dem letzten Jahr der Hochkonjunktur bei verhältnismäßig hoher Ausnutzung des volkswirtschaftlichen Produktionsapparates"; damals betrug die *Einfuhr* fast 14 Milliarden RM. Infolge des Wachstums der Bevölkerung ist nach Wagemann für das nächste Jahrzehnt mit einer Erhöhung um 1 % im Jahresdurchschnitt zu rechnen. Bei dieser schematischen Betrachtung bleiben jedoch die *Preisverhältnisse* ganz außer Betracht. Im Jahre 1930 ist gegenüber 1928 ein Rückgang der Einfuhr auf 10,2 Milliarden RM eingetreten. Etwa die Hälfte dieses Rückgangs, rund 2 Milliarden RM, kann nicht auf mengenmäßige Mindereinfuhr, sondern auf den *Preissturz* der Weltmärkte zurückgeführt werden. Bei einer großen Zahl von Rohstoffen und Lebensmitteln ist dieser Preissturz anscheinend das Ergebnis nicht nur der internationalen Senkung des allgemeinen Preisniveaus, sondern besonderer technischer und wirtschaftlicher Veränderungen, die wohl von Dauer sind. Der Preisrückgang hat die Rohstoffe mit größerer Durchschlagskraft erfaßt als die Fertigwaren. Für ein Land wie Deutschland, das auf dem Weltmarkt hauptsächlich als Rohstoffkäufer auftritt, ergeben sich deshalb besondere Ersparnisse. Dadurch, daß Wagemann von den Zahlen des Jahres 1928 ausgeht, verschließt er sich der Erkenntnis, daß Deutschland insofern aus der Weltwirtschaftskrise Vorteile zieht, als es von den niedrigen Rohstoff- und Lebensmittelpreisen erheblich profitieren kann. Deshalb trifft sein Schluß — eine nachhaltige Aktivierung der Handelsbilanz sei weniger von der Einfuhr- als von der Ausfuhrseite zu erhoffen — nicht zu. Auch bei der Beurteilung der künftigen *Ausfuhr*entwicklung geht Wagemann von recht schematischen Überlegungen aus. Im Jahre 1930 sanken die Preise der Einfuhrgüter durchschnittlich um rund 14 % gegenüber 1929, die der Ausfuhrgüter durchschnittlich um rund 6,5 %. Nimmt man einmal an, diese Preisbewegung habe bereits im Jahre 1928 stattgefunden, so ergeben sich für 1928 eine Einfuhr von 11,8 und eine Ausfuhr von rund 11,6 Milliarden RM. Diese Unterschiede in der Preisbewegung von Einfuhr- und Ausfuhrwaren sind in Wahrheit die Unterschiede der Preisbewegung von Rohstoffen und Fertigwaren, und manche Anzeichen sprechen dafür, daß diese Differenzen von längerer Dauer sein werden. Betrachtet man mit Wagemann den industriellen Fertigwarenexport als denjenigen Teil der Ausfuhr, der allein auf die Dauer in größerem Umfang steigerungsfähig ist, so betrug 1928 der steigerungsfähige Teil des Exports 8,6 Milliarden RM. Wagemann rechnet für ihn mit einer Erhöhung um etwa 7 % im Jahresdurchschnitt. Diese Annahme — bei unverändertem Preisniveau rund 600 Mill. RM jährlich — ist auffallend *pessimistisch.* Denn

in den fünf Jahren vor 1930, also vor dem internationalen Preissturz, betrug die durchschnittliche Ausfuhrsteigerung rund 1 Milliarde RM im Jahre. Eine Begründung für die in Wagemanns Ausführungen implicite enthaltene Auffassung, daß sich die Ausfuhrentwicklung Deutschlands im nächsten Jahrzehnt weit ungünstiger darstellen werde als vorher, wird nicht gegeben; soweit Wagemann Betrachtungen hierüber anstellt, lassen sie die Möglichkeit einer Fortsetzung der Steigerung des deutschen Anteils am Welthandel außer Betracht. Gleichwohl wollen auch wir von der Zahl von 600 Mill. RM ausgehen, freilich mit der Abweichung, daß in dieser Zahl bereits der Preisrückgang sowohl für die bisherige wie für die zusätzliche Ausfuhr berücksichtigt sei. Für 1940 ergibt sich dann eine Fertigwarenausfuhr von rund 15 Milliarden RM. Nimmt man an, daß der Anteil der Rohstoffe an den zum Export gelangenden Fertigwaren ebenso groß ist wie bei der Gesamtproduktion, so ergibt sich für die Ausfuhr des Jahres 1928 ein Rohstoffeinfuhrbedarf von rund 2,3 Milliarden RM. Durch den Preissturz senkt sich diese Summe auf rund 2 Milliarden RM. Für die zusätzliche Ausfuhr entsteht dann rechnerisch ein zusätzlicher Rohstoff-Einfuhrbedarf von etwa 1,4 Milliarden RM. Demgegenüber rechnet Wagemann — ohne Begründung — mit einer „Zunahme der Rohstoffeinfuhr um etwa 3—4 Milliarden RM". Versucht man, an Hand dieser Überlegungen die Handelsbilanz von 1940 zu konstruieren, so kommt man wegen des Preisrückgangs zu einer *Einfuhr* von weniger als 13 Milliarden RM (gegenüber 15 Milliarden RM nach Wagemann), zuzüglich fast 1,5 Milliarden RM zusätzlicher Rohstoffeinfuhr, insgesamt also auf kaum 14,5 Milliarden RM (statt der 18 bis 19 Milliarden RM von Wagemann); die *Ausfuhr* würde auf rund 17 (statt 18) Milliarden RM zu schätzen sein. Berücksichtigt man außerdem eine Steigerung des Aktivsaldos der Dienstleistungen, so läßt sich für 1940 ein Aktivüberschuß aus Dienstleistungen und Handelsbilanz von fast 3 Milliarden RM errechnen, während nach Wagemann nur „vielleicht eine Aktivität von Außenhandel und Dienstleistungen zusammen von 1 bis 1½ Milliarden RM" erreicht werden kann. Wir sind uns der Problematik aller Rechnungen dieser Art wohl bewußt. Wenn sie aber einmal angestellt werden, so sind sie mit Vorsicht und auf Grund sorgfältiger Untersuchungen vorzunehmen. Die Rechnung von Wagemann genügt den Anforderungen, die an Versuche dieser Art gestellt werden müssen, keineswegs.

Wandlungen im Mechanismus der Goldverteilung

Man schreibt uns: „Der zweite provisorische Bericht der Finanzkommission des Völkerbundes über die Goldfrage (über den ersten vgl. den Aufsatz von Neisser in Jahrg. 1930, Nr. 49) beschäftigt sich mit dem Mechanismus der *Goldverteilung*. Er enthält sich jedes Urteils darüber, ob die Schwierigkeiten, unter denen die internationale Wirtschaft gegenwärtig leidet, im wesentlichen durch eine ungünstige Goldverteilung und damit durch die Goldpolitik bestimmter Nationen verursacht seien. Nur sehr vorsichtig wird in der Einleitung darauf hingewiesen, daß einige Zentralnotenbanken, die im Bedarfsfall zwischen der Hergabe von Gold oder von Golddevisen wählen können, eine gewisse Abneigung gegen den Verlust von Gold zeigten; oder daß sich das Publikum in einzelnen Ländern auch bei Kapitalüberfluß nur schwer dazu entschlösse, dem Ausland Kredit zu gewähren. Doch ist ein endgültiges Urteil darüber, wieweit diese Zurückhaltung gerechtfertigt ist und wieweit sie Ursache weltwirtschaftlicher Störungen gewesen ist, sorgfältig vermieden. Den eigentlichen Inhalt des Berichts bildet vielmehr ein theoretischer Vergleich des Mechanismus der Goldbewegung vor und nach dem Kriege. Durch folgende Besonderheiten scheint der Denkschrift der gegenwärtig wirksame Mechanismus in erster Linie gekennzeichnet zu sein:

1. Während vor dem Kriege jede Goldbewegung eine doppelte Wirkung hatte, nämlich Verringerung der Bargeldmenge (und damit in verstärktem Maße des Kreditgeldüberbaus) in dem Gold ausführenden Land, entsprechende Vermehrung der Bargeldmenge und Kreditausweitung in dem Gold einführenden Land, bedeutet der teilweise Ersatz von Gold durch Golddevisen bei den Zentralnotenbanken, daß die zweite Wirkungsweise fortfällt. Denn das Land mit passiver Zahlungsbilanz, das Devisen abgibt, wird zwar dies als Kontraktion seiner Bargeldunterlage empfinden, weil die Devisen bei der Notenbank in gleicher Weise als Währungsreserve betrachtet werden wie das Gold; aber in dem Land mit aktiver Zahlungsbilanz, dem die Devisen zufließen, wird dann keine Änderung eintreten, wenn die abgegebenen Devisen gerade Forderungen auf das Zuflußland darstellen und nicht auf eine dritte Volkswirtschaft (in diesem letzten Fall würde die Währungsreserve des empfangenden Landes vergrößert, ebenso als ob es sich um Gold handelte). Es müßte allerdings hinzugefügt werden, daß auch der Rückstrom von, sagen wir: Dollardevisen aus Deutschland nach Amerika für das empfangende Land eine Vermehrung seiner Zirkulation bedeutet, weil die bisher im Besitz der Reichsbank befindlichen Dollar-Guthaben unbeweglich waren und keine Zahlungsfunktion ausüben konnten, während sie nach Rückgabe an Amerika in die dortige Geldzirkulation eintreten müssen. Doch besteht gegenüber einer Goldabgabe nach Amerika noch der Unterschied, daß eine solche im Prinzip zu einer *vervielfachten* Ausdehnung der amerikanischen Zahlungsmittelmenge führen könnte, weil Gold als Bargeld die Basis des Zahlungsmittelgebäudes ist, Bankguthaben aber nur einen Teil des Oberbaus darstellen.

2. Einen weiteren Unterschied sieht der Bericht in den Tendenzen zur *Goldthesaurierung* unter relativer Hochhaltung des Zinses, womit ein ständiger Zufluß von ausländischen Krediten herbeigeführt oder wenigstens ein Kapitalabfluß ins Ausland verhindert werden soll; man läßt zuströmendes Gold nicht seine eigentliche Funktion als Zahlungsmittel und Unterlage für vervielfachte Kreditausdehnung ausüben, sondern schränkt umgekehrt den schon bestehenden Bargeldumlauf entsprechend dem Zufluß ein.

3. Schließlich wird die *Verengung der Goldpunkte* infolge Senkung der Transportkosten erwähnt, die geeignet ist, nicht nur die Goldbewegung, sondern auch die internationalen kurzfristigen Kapitalwanderungen zu erleichtern, weil sie das Risiko der Wechselkursschwankungen vermindert, das bei Kreditgeschäften eine große Rolle spielt. Die praktische

Bedeutung dieser Veränderung scheint nicht erheblich zu sein, einmal, weil die Transportkosten nicht in erster Linie für die Lage der Goldpunkte ausschlaggebend sind, zweitens, weil andere Momente die internationalen Kreditbewegungen in höherem Maße erschweren als vor dem Kriege. — Zum Schluß wendet sich der Bericht noch einmal, wie schon die erste Denkschrift, gegen den in der Notenbankgesetzgebung vorherrschenden Grundsatz, den Umfang der Notenausgabe an eine bestimmte, nicht unbeträchtliche *prozentuelle* Deckung der Noten durch Gold zu binden und wünscht eine Herabsetzung dieser Prozentsätze, um der Gefahr der Goldknappheit zu begegnen. Er hebt mit Recht hervor, daß es nicht sehr sinnvoll sei, den Umfang der Währungsreserve mit dem des *inneren Geldumlaufs* in Verbindung zu bringen, sondern daß vielmehr die möglichen Schwankungen der Zahlungsbilanz ins Auge gefaßt werden müssen, die z. B. für Agrarstaaten trotz ihres verhältnismäßig kleinen Geldumlaufs eine viel höhere Währungsreserve nötig machen können als das für Industriestaaten und besonders für autarke Volkswirtschaften erforderlich wäre.

Keine Ausgabe ohne Deckung

Zu den Maßnahmen, die der Reichstag in der zwölfstündigen Nachtsitzung vom 9. Februar beschlossen hat, gehört eine grundsätzliche Neuordnung der Behandlung finanzpolitischer Probleme durch das Parlament. Anträge von Mitgliedern des Reichstags, die geeignet sind, auf die öffentlichen Finanzen einzuwirken, also insbesondere den Haushalt, Einnahmen oder Ausgaben, das Vermögen, die Schulden oder Bürgschaften, die Steuern, Abgaben und Gebühren, sonstigen Aufwand für öffentliche Zwecke sowie die Rechnungen und Berichte über alle diese Gegenstände betreffen, können nur mit den dazugehörigen Titeln des Haushaltsplans und nur dann beraten werden, wenn sie mit Deckungsvorschlägen verbunden werden. Besteht die vorgeschlagene Ausgabendeckung lediglich in einer von den Vorschlägen der Regierung abweichenden Einnahmeschätzung, so kann sie als echte Deckung nur angesehen werden, wenn sie die Reichsregierung als richtig anerkennt. Antrag und Ausgleichsantrag bilden ferner für Beratung und Abstimmung einen einheitlichen, nicht teilbaren Antrag. Dieser Reichstagsbeschluß enthält einen grundlegenden Mangel: die Reichsregierung bleibt von ihm ausgenommen, obwohl es nach den Erfahrungen der Vergangenheit nützlich gewesen wäre, wenn gerade sie sich derselben Disziplin unterworfen hätte wie der Reichstag. Die Einbeziehung der Reichsregierung auf dem Wege über eine Änderung der Reichstags-Geschäftsordnung war freilich nicht möglich; dazu wäre eine Neufassung des Haushaltsgesetzes notwendig. Sieht man von diesem Mangel ab, so bedeutet die jetzt beschlossene Änderung jedenfalls einen großen Fortschritt. Sie schafft die Voraussetzungen für das Entstehen einer „loyal opposition". An die Stelle agitatorischer Anträge muß nunmehr regelmäßig eine überlegte Sachdarstellung treten, die den Gegenstand ernsthafter Erörterung zu bilden vermag. Voraussetzung für die Wirksamkeit solcher Geschäftsordnungs-Bestimmungen ist freilich — zumal im Anfang —, daß sie nicht engherzig als Knebelungsparagraphen verwendet werden. Weiter erscheint es uns notwendig, daß die Bestimmungen auch wirklich in der parlamentarischen Praxis erprobt werden. Die Einigung über Etatsabstimmungen sollte nunmehr nicht außerhalb, sondern innerhalb des Parlaments gesucht und gefunden, und die großen Probleme, die in der Gegenwart zu lösen sind, sollten auch wirklich anläßlich der Etatsberatung zur Erörterung gestellt werden. Dazu ist eine Neuregelung der Arbeitsverteilung zwischen den Parlamentsausschüssen und eine andere Aufmachung des Reichshaushaltsplans erforderlich. Die Neuregelung setzt voraus, daß die Stellung des Haushaltsausschusses eine wesentliche Verstärkung erfährt, daß andererseits die Einzelbegründung des Reichshaushaltsplans ausführlicher gehalten und daß schließlich für die Etatsberatung durch rechtzeitige Vorlegung des Haushaltsplans und sorgfältigste Ausschußberatung die Möglichkeit geschaffen wird, sie zu der großen politischen Debatte zu gestalten, die nun einmal im Grunde das Wesen des Parlamentarismus darstellt. Schließlich muß generell die Fondswirtschaft ein Ende finden; Fonds müssen nach Verwendungszwecken gegliedert und so der Einzelberatung angepaßt werden. Übertragbarkeit und Deckungsfähigkeit sind aus dem Haushaltsrecht auszuschalten. Wo Bedarf nach Ausnahmebestimmungen dieser Art besteht, ist er durch besondere Gesetzgebung zu befriedigen, die Anlaß zu gründlicher Beratung im Parlament geben kann.

„Kleine" Umsatzsteuerreform

Während die politische und wissenschaftliche Diskussion über die „große" Umsatzsteuer-Reform, über den von manchen empfohlenen Übergang zur Phasenpauschalierung nach österreichischem Muster, noch in vollem Gange ist, hat das Reichsfinanzministerium auf dem Verordnungswege eine „kleine" Reform der Umsatzsteuer durchgeführt. Der Reichsrat hat dem Erlaß einer Verordnung zugestimmt, die das *Zwischenhandelsprivileg* (§ 7 des Umsatzsteuergesetzes) neu regelt. Der ursprüngliche Sinn dieses Privilegs war die Befreiung des Zwischenhandels von der Steuer in allen Fällen, in denen er Ware verkauft, ohne sie auf Lager zu nehmen; denn in diesen Fällen arbeitet der Zwischenhandel mit so geringen Nutzensätzen, daß die Besteuerung seine Existenz gefährden würde. Die Rechtsprechung des Reichsfinanzhofs hat diese Bestimmung sehr extensiv ausgelegt. Der Kreis der Steuerbefreiungen wurde immer größer, und schließlich wurden diese sogar auf den Verkauf im Einzelhandel ausgedehnt, wenn bestimmte Voraussetzungen vorlagen (Lieferungen an einen festen Kundenstamm auf Grund einer allgemeinen Bestellung — „Milchhändler-Entscheidung" —; Verkauf auf Grund besonderer Bestellung beim Lieferanten des Einzelhändlers, wenn dieser die Ware nicht am Lager hat — „Buchhändler-Entscheidung" —). So wurde der ursprüngliche Sinn des Zwischenhandelsprivilegs immer mehr verändert, mit dem fiskalisch sehr unerfreulichen Ergebnis einer Minderung des Umsatzsteuer-Aufkommens. Das Reichsfinanzministerium hat allein den jährlichen Ausfall durch die Ausdehnung des Privilegs auf Einzelhandelsgeschäfte auf 16 Mill. RM geschätzt. Bereits die Notverordnung vom 1. Dezember 1930 sah eine Einschränkung auf den Großhandel vor. Um-

satzsteuerfrei sind nur noch Lieferungen, die „im Großhandel erfolgen" und bei denen die „Bestimmungen über den buchmäßigen Nachweis dieser Lieferungen innegehalten werden" (bisher war ein besonderer buchmäßiger Nachweis nicht erforderlich). Die neue Verordnung enthält nun eine genaue Definition des Begriffes „Umsatz im Großhandel" und Vorschriften über die Buchführung für diese Umsätze. Steuerfreier Umsatz liegt vor, „wenn ein Unternehmen an einen Abnehmer liefert, der die Gegenstände zur gewerblichen Weiterveräußerung — sei es in derselben Beschaffenheit, sei es nach vorheriger Bearbeitung oder Verarbeitung — oder zur gewerblichen Herstellung anderer Gegenstände oder zur Bewirkung gewerblicher oder beruflicher Leistungen erwirbt." Als Umsatz im Großhandel gelten ferner stets die Lieferungen an das Reich, die Länder oder andere öffentlich-rechtliche Verbände. Diese Definition, die übrigens den Durchführungsbestimmungen zu der früheren erhöhten Umsatzsteuer (Luxussteuer) entnommen ist, knüpft mit Recht an die Funktion, nicht an den Berufsstand des Großhandels an.

Flachssubventionen?

Daß ein Wirtschaftszweig innerhalb von noch nicht vier Jahren zweimal die gleiche Subvention, jeweils mit verschiedener, ja entgegengesetzter Begründung fordert, ist ein Vorgang, der verdient festgehalten zu werden. Im Herbst 1926 bewilligte das Reichswirtschaftsministerium die bekannte Flachssubvention, die in der Übernahme einer Reichsbürgschaft von bis zu 9 Mill. RM für die Flachs*industrie* bestand. Man konnte damals trotz aller Bedenken, die gegen die Subvention sprachen, die Hoffnung hegen, daß sich die Unterstützung zur Abwehr eines *vorübergehenden* Notstands rechtfertigen würde (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 19, S. 586, und Nr. 37, S. 1178). Die unter dieser Bürgschaft gewährten Kredite der Reichskredit-Gesellschaft laufen zu einem kleinen Teil heute noch. Etwa ein Jahr später trat die Flachsindustrie mit der Forderung hervor, den Flachs*anbau* durch Anbauprämien zu fördern. Begründet wurde diese Forderung mit der Knappheit der Rohstoffversorgung infolge des weitgehenden Ausfalls der russischen Lieferungen. Diese Wünsche wurden abgelehnt. Ende 1930 wurde derselbe Vorschlag an den Vorläufigen Reichswirtschaftsrat herangetragen. Diesmal wurde er mit der „preiszerstörenden russischen Einfuhr" begründet. Die deutsche Flachsanbaufläche betrug vor fünfzig Jahren noch über 200 000 ha; sie ist nach einer kurzen Steigerung in der Kriegszeit bis auf 10 000 ha, also auf weniger als 1 % der derzeitigen russischen Anbaufläche, zurückgegangen. In der Zeit knappster Versorgung des Flachsmarkts und überhöhter Flachspreise (1926—1928) trat keine Steigerung der Anbaufläche ein. In der Zeit der Anpassung der Flachspreise an die allgemeine Preislage für Textilrohstoffe — von einem russischen Dumping kann bei Flachs ernsthaft überhaupt nicht die Rede sein — ist der verbliebene landwirtschaftliche Flachsanbau nicht lebensfähig. Deutlichere Beweise für seine Unwirtschaftlichkeit und damit auch die Unzweckmäßigkeit seiner Förderung durch Anbauprämien könnten kaum geliefert werden. Wenn gleichwohl vom Reichswirtschaftsrat der Forderung nach einer Anbauprämie von fast 200 RM je Hektar zugestimmt wird, gewinnt man den Eindruck, daß es sich hier um ein wirtschaftspolitisches Kompromiß von Interessenten handelt. *Anbauprämie* und *Garnzollerhöhung* sind in einem Vorschlag vereinigt. Im Mittelpunkt steht anscheinend die Lage der schlesischen Flachserzeugung und -verarbeitung. Die Leinenfabriken in Schlesien — fast durchweg alte Familienunternehmungen — haben sich nicht zu einer betriebswirtschaftlich vorteilhaften Konzentration bereit gefunden; sie haben auch an übermäßigen Flachsvorräten große Verluste erlitten. Die Anbauprämie soll ihnen billigen Inlandsflachs, der erhöhte Garnzoll lohnendere Verwertung des Fertigproduktes verschaffen. Da sich die Öffentlichkeit im allgemeinen für den deutschen Flachsmarkt nicht interessiert, hofft man, unbemerkt in den Genuß einer Millionensubvention für diesen Zweck zu gelangen. Man fordert fünf Jahre lang jährlich 2 Mill. RM für den Flachsanbau. Würde man diese 10 Mill. RM im Laufe von fünf Jahren dazu verwenden, den flachsbauenden landwirtschaftlichen Betrieben die 10 000 ha, die sie heute mit Flachs bebauen, *abzukaufen*, so wäre das Problem des deutschen Flachsbaus endgültig gelöst. Gewiß ist Flachs eine gute Vorfrucht für Weizen, aber der Flachsanbau spielt mengenmäßig eine zu geringe Rolle, als daß dieses Argument irgendwie für die Subvention in die Waagschale fiele. Ob auf 10 000 ha eine der Weizenproduktion förderliche Vorfrucht angebaut wird, ist volkswirtschaftlich bedeutungslos. Es ist zu wünschen, daß diese leichtfertige und schlecht begründete Subventionsforderung abgelehnt werde.

Industrieller Widerstand gegen den Holzzoll

Der Widerstand der Industrie gegen Zölle auf landwirtschaftliche Produkte ist meistens weit geringer, als nach dem Schaden, den diese Zölle durch Erhöhung der Selbstkosten und Minderung des Absatzes bringen können, zu erwarten wäre. Der Widerstand wächst aber, sowie es sich um solche Erzeugnisse handelt, die unmittelbar als Rohstoffe einer industriellen Produktion dienen. Ein solcher Fall liegt neuerdings in der Holzindustrie vor: *Holz*, der wichtigste Rohstoff für Möbel, andere Holzwaren und Papier, sowie *Kasein*, ein Produkt aus Magermilch, das als Rohstoff für Galalith und als Klebemittel für Sperrholz dient, soll nach einem Antrag des Reichslandbundes durch einen hohen Zoll belastet werden. Die Argumente, mit denen der Reichsverband der Deutschen Industrie in einer Denkschrift diesen Plan bekämpft, sind derart einleuchtend, daß wir uns kaum vorstellen können, man werde die Zölle tatsächlich erhöhen. An dem niedrigen Stand der Holzpreise trägt *keinesfalls die Einfuhr* schuld, die vielmehr in den letzten Jahren dauernd erheblich gesunken ist; ein Dumping von russischer Seite, das bei dieser Gelegenheit wieder einmal ins Feld geführt wurde, kommt nach den Außenhandelszahlen ebenfalls kaum in Frage. Der Stand der Preise erklärt sich vielmehr zwanglos aus dem *höheren Holzeinschlag* in Deutschland: Der öffentliche Waldbesitz soll seinen Einschlag im Holzwirtschaftsjahr 1929/30 um 10 %, der private um etwa 30 % vermehrt haben. Außerdem ist zweifellos auch die *Nachfrage* von seiten der holzverarbeitenden Industrie zurückgegangen; am

Jahresende waren 46,3 % der freigewerkschaftlich organisierten Holzarbeiter ohne Beschäftigung, und 13,6 % standen in Kurzarbeit. Eine Belebung dieser Industrie kann keinesfalls durch eine Verteuerung ihrer Rohstoffe erzielt werden. Ferner ist zu bedenken, daß die deutschen Wälder gewisse Holzarten und -qualitäten (Schälhölzer, astfreie Hölzer usw.) gar nicht oder nicht in hinreichender Menge liefern können, so daß eine allgemeine Erhöhung des Holzzolles die Industrie belasten würde, ohne den Waldbesitzern viel zu helfen. Da schließlich die gegenwärtigen Holzzölle in Handelsverträgen mit Österreich und Finnland *gebunden* sind, würde ihre Erhöhung auch zu handelspolitischen Schwierigkeiten führen; denn wenn sich diese Staaten auch in Sonderabkommen mit einer Zollerhöhung Deutschlands bereit erklären würden, so könnte doch eine solche Regelung die meistbegünstigten Länder zu Gegenmaßnahmen veranlassen; dieselbe Gefahr würde bei der Festlegung von Einfuhrkontingenten eintreten. Noch deutlicher als bei dem Holz tritt die Sinnlosigkeit des Zollantrags bei *Kasein* hervor. Hier handelt es sich um den Plan, den Zoll von 6 RM je Doppelzentner auf nicht weniger als 80 RM zu erhöhen, d. h. — umgerechnet zu den Einheitswerten der Außenhandelsstatistik (Pos. 373) — von 6 ½ auf 85 % des gegenwärtigen Preises! Selbst für die Sperrholzindustrie, die Kasein nur als Klebemittel verwendet, würde sich eine Kostensteigerung um 7 % ergeben, ganz zu schweigen von der Galalitherzeugung, deren Rohstoffe fast zu 100 % aus Kasein bestehen.

Kostspielige staatliche Bäder

Daß Preußen über eine Anzahl staatlicher Bäder verfügt, ist allgemein bekannt; weniger verbreitet ist die Kenntnis von der geringen Rentabilität dieser Bäder. Die Denkschrift der preußischen Oberrechnungskammer über die Rechnungsprüfung für die Jahre 1927 und 1928, die vor kurzem dem Landtag vorgelegt wurde, gibt darüber interessante Aufschlüsse; im übrigen enthält sie außer der Kritik an dem bekannten Nürburgring-Skandal und einigen Anständen über die Behandlung der Hauszinssteuermittel durch die Wohnungsfürsorgegesellschaften wenige Monita, die den steuerzahlenden Bürger beunruhigen könnten. Die Zuschüsse zu den Bädern sind allerdings beträchtlich und legen die Frage nahe, ob sich nicht der Staat dieser Last bei günstiger Gelegenheit entledigen sollte. Die Kurbetriebe der vom Staat *selbst bewirtschafteten* Bäder Ems, Schwalbach, Schlangenbad, Rehburg und Neundorf weisen seit 1924 erhebliche Defizite auf; im Jahre 1928 betrugen die Zuschüsse für diese fünf Kurbetriebe über 800 000 RM; nur bei Bad Ems haben der Brunnenvertrieb und die Pastillefabrik Überschüsse abgeworfen, die den Zuschuß des regulären Betriebs überdeckten. Ob die Selbstbewirtschaftung an diesen negativen Ergebnissen Schuld ist, geht aus der Denkschrift der Oberrechnungskammer nicht hervor; es ist kaum anzunehmen, denn auch die *verpachteten* Bäder bringen dem Staat nichts ein — im Gegenteil, sie haben in den letzten Jahren erhebliche Investitionen erfordert, deren Rentabilität höchst ungewiß ist. Aus der Verpachtung des Seebads Norderney hat Preußen 1926, 1927 und 1928 im Durchschnitt jährlich etwa 70 000 RM erzielt; es hat aber bereits 2 Mill. RM für neue Anlagen investiert und soll noch weitere 8 Mill. RM verbauen. Besonders teuer kommen Preußen die mit der Übernahme des Freistaats Waldeck-Pyrmont im Jahre 1929 in seinen Besitz gelangten Bäder Wildungen und Pyrmont zu stehen. Nach dem Staatsvertrag mit Waldeck-Pyrmont muß Preußen in den beiden Bädern außerordentlich große Beträge investieren, in Wildungen 6½ Mill. RM (davon sind bereits 1½ Mill. verausgabt), in Pyrmont rund 6 Mill. RM (davon ist bereits ein großer Teil vorschußweise geleistet worden). In Pyrmont ist Preußen mit einem Drittel an der Aktiengesellschaft beteiligt, die den Kurbetrieb führt; hier ist wohl an eine angemessene Verzinsung des angelegten Kapitals vorerst kaum zu denken, während Wildungen wenigstens einen ansehnlichen Pachtzins abwirft (1929: 262 000 RM). Der Anschluß Waldeck-Pyrmonts ist für Preußen also im ganzen mit beträchtlichen Opfern verknüpft, und der Prüfungsbericht bemerkt mit Recht: „Die bei der Übernahme des Bades Pyrmont von Preußen aus staatspolitischen Gründen eingegangenen finanziellen Verpflichtungen bedeuten unter diesen Umständen für die Staatskasse eine schwere Belastung."

Aktivität der Golddiskontbank

Zu den vielen Einzelmaterien, die durch die Notverordnung des Reichspräsidenten vom 1. Dezember 1930 geregelt wurden, gehört die Umgestaltung der Deutschen Golddiskontbank. Entgegen den Wünschen der Kreditbanken, die in der Golddiskontbank einen gefährlichen Konkurrenten witterten, wurde der *Aufgabenkreis* der Bank in dieser Verordnung sehr weit gefaßt: „Die Deutsche Golddiskontbank hat den Zweck, Kreditbedürfnisse der heimischen Wirtschaft, insbesondere auf dem Gebiet der Ausfuhrförderung, zu befriedigen." Eine Beschränkung auf Exportkredite oder auf Kredite mit mittellangen Fristen wurde nicht vorgenommen. Trotz der vorsichtigen Zurückhaltung, mit der die Golddiskontbank bisher arbeitete, bestand seit dieser Verordnung die Möglichkeit, daß die Bank weit in das Tätigkeitsgebiet der privaten Kreditbanken eingriff. In Zusammenhang mit der Reichsbank-Abfindung hat sich allerdings ergeben, daß nur ein minimaler Teil der Golddiskontbank-Aktien in den freien Handel gekommen ist (die überwiegende Mehrheit der Anteilseigner der Reichsbank hat die Barabfindung von 110% dem Bezug der Golddiskontbank-Aktien vorgezogen), und deshalb braucht das Institut nicht so sehr, wie ursprünglich von den Kreditbanken befürchtet wurde, jede Möglichkeit eines gewinnbringenden Geschäfts auszunutzen; denn dividendenhungrige Aktionäre gibt es nicht, und lediglich die Rücksicht auf die Reichsbankeigner kann das Streben nach möglichst hoher Verzinsung des Eigenkapitals stärken. Damit scheint in der Tat ein wichtiges Bedenken der Kreditbanken weggefallen zu sein. Dennoch dürfte die Bank bald eine größere Aktivität entfalten, nachdem die Beschränkung auf Kredite bis zu neun Monaten gefallen ist — die Golddiskontbank wird Kredite von drei, fünf und mehr Jahren geben —, nachdem die Verwaltungsstellen ergänzt worden sind (vgl. S. 354) und nur die Wahl des Export-Beirats noch aussteht, nachdem sogar durch den Übergang vom Monats*ausweis* zur monatlichen *Bilanz*veröffentlichung eine An-

näherung an die bei den Kreditbanken üblichen Publizitätsmethoden vollzogen wurde. Es ist erfreulich, daß diese Ausdehnung mit einer Transaktion beginnt, die in enger *Zusammenarbeit mit den Kreditbanken* durchgeführt wird. Bei diesem Geschäft handelt es sich um größere Wechselkredite, die osteuropäischen Staaten von einem aus Berliner und Provinzbanken bestehenden Konsortium eingeräumt werden. Die Wechsel werden zu 70 % vom Reich garantiert und haben — mit dem Giro der Konsortialbanken — eine Rediskontmöglichkeit bei der Golddiskontbank. Wie weit das Institut bereits für dieses Geschäft neben seinen beträchtlichen flüssigen Mitteln den seit Jahren in Amerika bereitstehenden Kredit von 50 Mill. $ in Anspruch nehmen wird, ist noch nicht bekannt. So erfreulich es für den Ausgleich der Kapitalmärkte wäre, wenn von dieser Möglichkeit bald Gebrauch gemacht würde, so deutlich muß doch bei dieser Gelegenheit gefordert werden, daß sich die Golddiskontbank auf solche Geschäfte konzentriert, durch die sie eine *Lücke* in der bisherigen Kreditorganisation ausfüllt. Nur als eine Bank, die durch Finanzierung eines Exportgeschäfts, das ohne sie nicht zustande käme, die Ausfuhr fördert und damit ihrer Muttergesellschaft (der Reichsbank) die Beschaffung von Devisen, die Stabilhaltung der deutschen Währung, erleichtert, ist die Golddiskontbank existenzberechtigt. Sicher kann sie in diesem Sinn Wichtiges leisten. Sie vermag ausländische Gelder billig nach Deutschland zu ziehen; besonders für die Ausfuhrgeschäfte nach weniger erschlossenen, aber — bei Gewährung hinreichend langfristiger Kredite — um so aussichtsreicheren Gebieten (Osteuropa!) kann sie eine wichtige Hilfe sein. Leider gewinnt man jedoch aus Nachrichten über den Plan einer Einschaltung der Golddiskontbank in die *Werftsubventions-Projekte* nicht den Eindruck, daß dieser Rahmen eingehalten wird. Anscheinend war beabsichtigt, die Mittel der Golddiskontbank nicht etwa nur für die Finanzierung des Verkaufs fertiger Schiffe an das Ausland zur Verfügung zu stellen, sondern auch den *Bau* solcher Schiffe zu ermöglichen und vielleicht sogar den Bau rein deutscher Schiffe zu fördern, die später einmal durch Frachteinnahmen im Ausland die deutsche Zahlungsbilanz zu entlasten vermögen. Schon daß solche Pläne überhaupt erwogen werden können, erzeugt ein gewisses Mißtrauen gegen die neue Geschäftstätigkeit der Bank.

„Quertreibereien"

Die „Deutsche Tageszeitung" glaubt, unsere sachlichen Darlegungen über die Ausgestaltung der Osthilfe dadurch zu widerlegen, daß sie Verdächtigungen wiederholt, die wir schon einmal zurückgewiesen haben. Als Interessentenblatt kann sie es sich wohl nicht vorstellen, daß ein Presseorgan die Politik irgendeiner Stelle für richtig halten und befürworten kann, ohne selbst geschäftliche oder andere Vorteile daraus zu ziehen. So unterstellt sie uns von neuem, daß wir von der Preußenkasse beeinflußt seien. Wir beschränken uns darauf, die Worte zu zitieren, mit denen wir bei früherer Gelegenheit den Behauptungen der „Deutschen Tageszeitung" entgegentraten (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 20, S. 933): „Nachdem sich auch die Preußenkasse im wesentlichen für die seit Jahren vom MdW vertretene Agrarpolitik einsetzt, läßt die ‚Deutsche Tageszeitung' keine Gelegenheit vorübergehen, ohne die ihr unbequeme Kritik an den Maßnahmen zur Subventionierung des ostdeutschen Großgrundbesitzes als von der Preußenkasse beeinflußt hinzustellen. Was uns betrifft, so möchten wir der ‚Deutschen Tageszeitung' sagen, daß das MdW weder das Sprachrohr einzelner Persönlichkeiten ist, noch sich einseitig für oder gegen die Interessen bestimmter Wirtschaftskreise einsetzt, so unbegreiflich das auch einem Blatte wie der ‚Deutschen Tageszeitung' sein mag, die seit ihrer Begründung nichts anderes getan hat als — sehr oft zum Schaden der übrigen Wirtschaft — die Interessen des Großgrundbesitzes zu vertreten." Dem haben wir nichts hinzuzufügen.

Finanzkrise der Ostpreußischen Landschaft

Die schwierige Lage der Ostpreußischen Landschaft ist seit langem kein Geheimnis mehr. Bereits im Vorjahr (Nr. 13, S. 610) wiesen wir darauf hin, daß die Liquidität der Landschaft bedroht sei, und berichteten über Subventionswünsche des Instituts. Damals dementierte die Landschaft (Nr. 16, S. 755) und verwies auf ihre „Liquidität", die es ihr ermöglicht habe, für die fälligen Golddiskontbankkredite und die Zinsrückstände der inkorporierten Landwirtschaft in Vorlage zu treten. Daß auf der Grundlage solcher Aktiven (überfällige Kredite und Zinsrückstände) die Liquidität der Landschaft auf die Dauer nicht aufrechtzuerhalten war, versteht sich von selbst. Dessen war sich auch die Landschaft bewußt, und sie bemühte sich deshalb schon im vorigen Frühjahr um Staatshilfe. Infolge des hier dargestellten Konflikts mit den Organen der Ostpreußenhilfe unterblieb die Hilfe. Eine Prüfung des Status durch eine amtliche Treuhandgesellschaft, die nach Auffassung der Landschaft „den ausgezeichneten Status der Landschaft und ihrer Bank erwiesen" hat, an anderen Stellen jedoch keineswegs ebenso günstig interpretiert wird, bot den staatlichen Aufsichtsorganen zumindest keinen Anlaß zum Eingreifen. Inzwischen haben sich jedoch die Verhältnisse außerordentlich zugespitzt. Auf der Tagung der Ostpreußischen Landwirtschaftskammer mußte der Generallandschaftsdirektor von Hippel zugeben, daß sich die Landschaft „in mehr als einer Hinsicht" in Verlegenheit befinde. Von den Golddiskontbankkrediten der Landschaft (insgesamt wohl etwa 20 Mill. RM) müßten bis zum Fälligkeitstermin im Sommer noch 18 Mill. RM zurückgezahlt werden. Es ist bemerkenswert, daß demnach die Rückzahlung des ersten Drittels im Jahre 1929 tatsächlich nicht in der Weise erfolgt ist, wie die Landschaft in der „berichtigenden" Zuschrift an uns behauptet hat, sondern fast völlig gestundet wurde. Außerdem müsse die Landschaft am 15. März rund 13 Mill. RM Zinsrückstände ihrer Schuldner finanzieren. Schließlich seien etwa 20 Mill. RM Pfandbriefdarlehen durch Zwischenkredite der Bank der Landschaft vorfinanziert worden, denen entsprechende — anscheinend fällig werdende — Verpflichtungen der Bank gegenüberstehen. Diese Darlegungen des Generallandschaftsdirektors werden durch eine aus dunklen Quellen stammende Nachfrage nach Lombard-

krediten auf Pfandbriefe der Ostpreußischen Landschaft bestätigt, für die ungewöhnlich hohe Zinssätze angeboten werden. Auch der nachlassende Widerstand der Landschaft gegenüber der Treuhandstelle für Umschuldungskredite zeugt von der Finanzkrise der Landschaft. Von Hippel hat in seiner Rede vor der Landwirtschaftskammer deutlich erkennen lassen, daß er für finanzielle Kompensationen bereit wäre, auf seine bisherige Praxis, die er jetzt weniger als Bestandteil seiner Agrarpolitik denn als Folge der finanziellen Notlage der Landschaft kennzeichnete, zu verzichten. Der Konflikt zwischen Landschaft und Staatskommissar, der inzwischen zum Konflikt zwischen Landschaft und Landstelle geworden ist, wird so zu einem Versuch umgedeutet, staatliche Subventionen zu erlangen. Bei der Empfindlichkeit des zum Teil als Depositengeschäft der Landschaftsbank aufgezogenen Passivgeschäfts der Landschaft können die offenen Darlegungen des Generallandschaftsdirektors die Finanzklemme schwerlich erleichtern. Sie lassen befürchten, daß die Illiquidität zur Krise führt.

Zentralisierung der Landschaften?

Offenbar sind nicht nur bei der ostpreußischen, sondern auch bei anderen Landschaften Finanzschwierigkeiten zu verzeichnen. Während aber die Staatsaufsicht bisher nicht eingegriffen hat, sieht ein Großgläubiger der Landschaften, die Rentenbank-Kreditanstalt, jetzt den Zeitpunkt für eine „konstruktive" Lösung des Landschafts-Problems gekommen — obwohl Geheimrat Kißler von der Rentenbank-Kreditanstalt noch vor einem Jahre seine Abneigung gegen konstruktive Gesichtspunkte bezeugte (vgl. Jahrg. 1930. Nr. 13. S. 617/18). Die Rentenbank-Kreditanstalt ist in dreifacher Beziehung Großgläubiger der Landschaften. Erstens wird im Sommer das letzte Drittel der Golddiskontbankkredite fällig. Zweitens erhalten bei ihr die landschaftlichen Banken durchweg laufenden „Personalkredit". Drittens gewährt das Institut den landschaftlichen Banken — anscheinend nicht unmittelbar, sondern mittelbar — die hier vor einem Jahr gekennzeichneten Zinsbevorschussungskredite (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 10, S. 493 über die „Selbstfinanzierung" des Anleihedienstes der Rentenbank-Kreditanstalt). Die Stellung der Rentenbank-Kreditanstalt gegenüber den Landschaften ist also recht stark. Geheimrat Kißler schlägt nun nach seinen Äußerungen auf der Hauptversammlung der Deutschen Landwirtschaftlichen Gesellschaft eine Transaktion vor, die praktisch auf eine *Fusion der Landschaften* hinausläuft. Das gesamte Emissionsgeschäft der Landschaften soll in der Zentrallandschaft zusammengefaßt werden. Diese soll einen einheitlichen 7 %igen Pfandbrief zur Konvertierung der Golddiskontbankkredite herausgeben und dabei die Unterstützung der Rentenbank-Kreditanstalt erhalten. Die Durchführung dieses Projekts wird von Geheimrat Kißler ausdrücklich als Bedingung für ein Entgegenkommen irgendwelcher Art hinsichtlich der Abwicklung der Golddiskontbankkredite — und wahrscheinlich auch der nächsten Zinsfälligkeiten — bezeichnet. Vielleicht will man auf diese Weise der Rentenbank-Kreditanstalt, die für den Inlandsmarkt kein Emissionsprivileg besitzt, auf Umwegen die Stellung eines großen Pfandbriefinstituts verschaffen. Bei der von Kißler vorgeschlagenen Konstruktion würden die alten provinziellen Landschaften zu Filialen der Zentrallandschaft werden; diese selbst wäre nur noch die Emissionsabteilung der Rentenbank-Kreditanstalt, die sich offenbar an ihrem Kapital maßgeblich beteiligen will. Das bei den Landschaften in steuerlicher Hinsicht mannigfach begünstigte Beleihungs- und Emissionsgeschäft würde einen starken Mittelpunkt gewinnen. Dabei bleibt freilich zu beachten, daß der Wettbewerb um die Beleihung ostdeutscher landwirtschaftlicher Betriebe nicht gerade lebhaft ist, von einer Konkurrenz der Rentenbank-Kreditanstalt mit den privaten Hypothekenbanken also kaum gesprochen werden kann. Im Westen, wo die Wettbewerbsverhältnisse anders liegen, spielt dagegen die landschaftliche Beleihung kaum eine Rolle. Im ganzen macht der von Kißler vorgetragene Plan den Eindruck, daß der Großgläubiger die Landschaften unter eine straffe Aufsicht stellen will, unter eine Aufsicht, die der an erster Stelle dazu berufene preußische Staat leider verabsäumt hat.

Neues Stadium im Kampf Reichsbahn contra Auto

Durch ein Abkommen, das die Deutsche Reichsbahn-Gesellschaft mit der Speditionsfirma Schenker & Co. geschlossen hat, ist der Kampf zwischen Reichsbahn und Kraftwagen in ein neues Stadium getreten. Der Sinn des Vertrags ist, daß die Reichsbahn das Schwergewicht ihres Kampfes vom Gebiet der *Frachtsätze* auf die *Rollfuhrkosten* verlegt. Anscheinend beabsichtigt sie ernstlich, die zahllosen K-Tarife allmählich ablaufen zu lassen und sogar der oft vorgebrachten Anregung nach einer Senkung der Frachtsätze für die Tarifklassen A bis C nachzukommen. Man muß anerkennen, daß diese Änderung der Kampfestaktik konsequent ist; denn die großen Vorteile, die der Kraftwagen dem Versender bieten kann, beruhen weit mehr auf der Lieferung von Haus zu Haus als auf den Ersparnissen, die sich etwa durch Benutzung der Landstraße — statt der Schiene — erzielen lassen; die Rollgelder sind bekanntlich für die gesamte Frachtrechnung von so großer Bedeutung, daß sie häufig mehr als die eigentlichen Versendungskosten ausmachen. Gleichzeitig bringt aber der neue Vertrag eine wesentliche *Verschärfung* des Wettkampfes mit dem Auto. Für den weitaus überwiegenden Teil des gesamten Güterverkehrs hat die Reichsbahn eine Monopolstellung inne, auf Grund deren sie nun ein neues „abgeleitetes" Monopol geschaffen hat: Sie hat dem Schenker-Konzern, mit dem sie seit Jahren auf verschiedenen Gebieten eng zusammenarbeitet, das Bahnspeditionsmonopol eingeräumt. Zu diesem Zweck wird eine neue Gesellschaft, die *Deutsche Bahnspedition Schenker & Co. GmbH*, gegründet, die den Rollfuhrdienst in allen Städten des Reichs selbst zu übernehmen oder durch Verträge mit Unterspediteuren abzuschließen hat. Die Gefahr einer Preisüberhöhung ist mit dieser Form eines Speditionsmonopols zunächst nicht verbunden, und solange die Sätze der amtlichen Spediteure klar durchsichtig und nicht zu hoch sind — durch Veröffentlichung ließe sich eine Kontrolle hierüber erreichen —, kann die Einführung einheitlicher Rollsätze für die Versender gegenüber den gegenwärtigen (recht unerfreulichen) Zuständen

nur einen Fortschritt bedeuten. Die Einsetzung fester Kosten der Gesamtverfrachtung bringt für die Kalkulation wesentliche Vorteile mit sich; in anderen Ländern, in denen die Bahnen Lieferungen von Haus zu Haus teilweise schon jetzt übernehmen, hat sich dieses System vollauf bewährt, und auch in Deutschland besteht ja längst der amtliche Speditionsverkehr, mit dem einzelne Spediteure — allerdings für relativ kurze Fristen — betraut werden. Die Reichsbahn lobt die Einführung der neuen einheitlichen und niedrigen Rollgelder als eine Maßnahme der Rationalisierung und stellt sie gewissermaßen als den Mittelpunkt der ganzen Transaktion dar. Leider geben die näheren Bestimmungen über den Monopolvertrag keinen Anlaß, diese Auffassung zu teilen. *Erstens* sind die neuen Rollgelder, über deren Höhe nichts mitgeteilt wurde, keine Einheitssätze, sondern *Höchstsätze*, und die Reichsbahn kündigt bereits an, daß sie diese Sätze nicht nur sehr niedrig festsetzen wird, sondern daß sie sogar in vielen Fällen geringere Gebühren, also Kampfsätze, aufzustellen gedenkt: So erleben die K-Tarife in der Form von „K-Rollgeldern" eine Wiederauferstehung. Zur Entschädigung der neuen Schenker-Gesellschaft bzw. ihrer Untergesellschaften werden dabei von der Reichsbahn Zuschüsse in der Höhe der Selbstkosten plus 10 % Gewinnzuschlag gezahlt. *Zweitens* zwingt die Reichsbahn alle Spediteure, die mit ihr zusammenarbeiten wollen, zur unmittelbaren *Hilfe im Kampf gegen den Kraftverkehr.* Die Deutsche Bahnspedition Schenker & Co. GmbH wird mit ihren Vertragsgesellschaften einen großzügigen *Behälter- und Sammelgutverkehr* einrichten, der wegen der Breite der neuen Organisation einen großen Risikoausgleich in sich trägt und deshalb wahrscheinlich sehr billig arbeiten kann; es ist kaum anzunehmen, daß andere Spediteure gegen diesen Wettbewerb einen nennenswerten Sammelgutverkehr zu entwickeln vermögen. Zu diesem Schenkerschen Sammelgutverkehr werden aber nur solche Spediteure zugelassen, die *strenge Bindungen* eingehen — Bindungen, welche die Firma Schenker für sich und ihre neuen Untergesellschaften bereits eingegangen ist —: Sie müssen nicht nur für den Verkehr auf der Schiene „werben", sie müssen nicht nur jeden Kraftwagenverkehr auf der Landstraße der Reichsbahn melden, also Überwachungsdienste leisten, sondern, weit schlimmer, sogar fast ganz darauf verzichten, den Kraftwagenverkehr jemals in Anspruch zu nehmen. Sie dürfen den Kraftwagen lediglich innerhalb eines Kreises von 50 km einsetzen, müssen sich innerhalb dieses Kreises an die Tarifsätze der Reichsbahn halten und außerdem für jeden Fernverkehr, den sie etwa mit ausdrücklicher Genehmigung der Bahn durchführen, eine hohe Sonderabgabe an die Reichsbahn zahlen. Was will es gegenüber solchen Verpflichtungen besagen, daß die Bahn verspricht, einen Zubringerkraftverkehr aus Orten abseits der Schiene zu organisieren? Die grundfalsche Auffassung der Reichsbahn über die Aufgaben, die der Kraftwagen nach dem gegenwärtigen Stand der Technik zu erfüllen hat, geht aus den Beschränkungen, denen sie die Spediteure unterwirft, viel zu deutlich hervor, als daß man große Hoffnungen auf die Ausbreitung dieses Nahverkehrs — geschweige denn auf eine „zweckmäßige Zusammenarbeit mit dem Kraftwagen", von der die Reichsbahn spricht — hegen dürfte.

Die finanzielle Bedeutung des Reichsbahnvertrags mit Schenker

Wie wirkt diese komplizierte Neuordnung voraussichtlich auf die Finanzen der beteiligten Gruppen? Für die *Reichsbahn* ist die neue Lage in jeder Hinsicht undurchsichtig. Sie verliert einerseits an dem Rollfuhrgeschäft, zu dem sie wahrscheinlich erhebliche Zuschüsse leisten muß (wie anders sollte ein erfolgreicher Kampf gegen den Kraftwagen möglich sein?); sie verliert auch an dem größeren Umfang des neuen Sammelgutverkehrs, da dieser nicht zu Stückgut-, sondern zu Wagenladungssätzen befördert wird. Sie gewinnt andererseits an der Aufhebung der K-Tarife, mit der vermutlich kein großer Beförderungsrückgang verbunden sein wird — im Gegenteil, die neuen Maßnahmen werden wahrscheinlich einen großen Teil des zum Kraftwagen abgewanderten Güterverkehrs zur Reichsbahn zurückziehen. Auch bei der Firma *Schenker & Co.* ist nicht zu übersehen, ob die komplizierten Zuschüsse und Entschädigungen, die Provisionen und Gebühren, die bei der neuen Organisation vorgesehen sind, per saldo einen Gewinn oder Verlust ergeben. Auch besteht keineswegs darüber Klarheit, ob sich wirklich — wie behauptet wird — die Reichsbahn nicht in irgendeiner Form bei dieser Gelegenheit an der Firma Schenker beteiligt; die beträchtlichen Guthaben der Reichsbahn bei Schenker legen den Gedanken einer Einflußnahme nahe, obwohl diese Kredite durch leicht liquidierbare Sicherheiten gedeckt sein sollen; die enge Zusammenarbeit der Schenker gehörenden Transportbank AG mit der Hausbank der Reichsbahn, der Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank AG, ist bekannt, und schließlich muß die Frage offen bleiben, ob nicht ohnedies bei der Firma Schenker sonstige Kapitaltransaktionen geplant sind. Auffallend ist jedenfalls, daß der neue Vertrag nur auf die kurze Frist von vier Jahren abgeschlossen wurde. Was soll *nach* dieser Zeit geschehen? Mit Bestimmtheit kann man nur sagen, daß die Leidtragenden bei der neuen Regelung *jene Spediteure und Kraftwagenunternehmungen* sein werden, die nicht zur Zusammenarbeit mit der Reichsbahn kommen. Aber viele Anzeichen sprechen dafür, daß diese Gewerbe stark übersetzt sind und daß ein Teil von ihnen ohnehin nicht lebensfähig ist; vielleicht wird der andere Teil durch die Schärfe, mit der die Reichsbahn den Kampf gegen sie durchführt, nur um so rascher zum Zusammenschluß, d. h. zur Sanierung, getrieben. Denn so denkt sich offenbar die Reichsbahn die Entwicklung: Die Gesamtheit der Spediteure wird sich in eine „weiße" und eine „schwarze" Gruppe teilen: die Weißen, die Reichsbahntreuen, werden auf jeden Kraftverkehr verzichten, die Schwarzen aber werden praktisch — nicht formell — vom Verkehr mit der Reichsbahn ausgeschlossen, weil sie gegen die großen Vorzüge im Reichsbahnverkehr, die den Weißen eingeräumt werden, nicht ankommen. Nur ein *Zusammenschluß* kann diese Gruppe retten: Nur wenn an die Stelle der bisherigen Zersplitterung des Kraftfuhrgeschäfts eine großzügige Organisation tritt, deren breites und enges Netz es gestattet, die Möglichkeiten der Erlangung von Rückfracht usw. besser auszunutzen, die also eine Art Ladungsclearing einrichtet, vermag diese Gruppe konkurrenzfähig zu bleiben. In der Tat ist eine solche Konzentrationsbewegung neuerdings in vollem Gange. Die

in der Gemeinschaft Deutscher Kraftwagenspediteure (Gedekra) zusammengeschlossenen Spediteure nebst jenen vielen Kraftfahrern, mit denen sie gegenseitige Ausschließlichkeitsverträge abgeschlossen haben, vereinigten sich kürzlich mit der Kraftverkehr Nordmark AG, einer der größten Speditionsfirmen, die zahlreiche eigene Lastzüge besitzt und außerdem auf weitere Gesellschaften derselben Art einen starken Einfluß ausübt; aus diesem Zusammenschluß entstand die Deutsche Krafttransport-GmbH (Deukraft). Aber alle Bestrebungen sind noch im Fluß. Vom *volkswirtschaftlichen* Standpunkt ist nur die eine Frage entscheidend: Werden durch die neue Regelung die Chancen verbessert, daß das richtige Verkehrsmittel für die richtige Verkehrsleistung eingesetzt wird? Nach den bisherigen Maßnahmen der Reichsbahn muß diese Frage leider verneint werden; u. a. an diesem Punkt liegen die Eingriffsmöglichkeit und die Eingriffspflicht des *Reichsverkehrsministers,* der anscheinend auch in diesen Fragen bisher eine reichlich passive Haltung eingenommen hat. Die Reichsbahn kämpft um die Erhaltung ihres „Besitzstandes". Aber dieser Besitzstand ist ein rein technischer, die Schiene. Durch die Entwicklung der Kraftwagentechnik ist ein Teil der Reichsbahnanlagen wirtschaftlich vernichtet. Es bringt keinen Vorteil, sondern ausschließlich Schaden, wenn man vor dieser Kapitalvernichtung dadurch die Augen verschließt, daß man die Anlagen in der bisherigen Weise weiter betreibt. Nicht erst mit einer Einschränkung des Eisenbahnverkehrs, nicht erst mit dem Übergang gewisser Fuhren an den Kraftwagen tritt die Kapitalvernichtung ein; diese Vernichtung ist vielmehr längst mit der Entstehung des Kraftverkehrs gegeben. Nur eine restlose Klarheit über diese Sachlage kann die Basis darstellen, auf der sich eine vernünftige gesetzliche Regelung der ganzen Materie aufbauen läßt.

Ende des deutsch-schweizerischen Aluminium-Konflikts

Der Streit zwischen der in Reichsbesitz befindlichen Vereinigte Aluminium-Werke AG und der Schweizer Aluminiumindustrie AG in Neuhausen, über den wir kürzlich berichteten (vgl. Nr. 5, S. 256), ist durch eine private Verständigung beigelegt worden. Das den Schweizern gehörende Aluminiumwalzwerk Singen wird danach seinen Antrag auf Gewährung des Veredelungsverkehrs mit Schweizer Rohaluminium zurückziehen. Es ist also der deutschen Gruppe gelungen, einen Präzedenzfall für ausländische Aluminiumhütten, die in Deutschland veredeln könnten — etwa die den Amerikanern nahestehenden norwegischen Hütten —, zu verhindern. Aber dieses Ziel konnte nur durch wichtige Zugeständnisse an die Schweizer Gesellschaft erkauft werden. Die Vereinigte Aluminium-Werke AG hat eine Art Ringtausch in Rohaluminium mit Neuhausen vereinbart. Sie beliefert ihrerseits das Singener Werk (das seinen Rohaluminiumbedarf aus der Schweiz zu beziehen wünschte) und nimmt dafür der Schweiz im Ausland eine entsprechende Menge Rohaluminium ab. Der Schweizer Konzern erzielt also *denselben Effekt wie beim Veredelungsverkehr.* Die Vereinigten Aluminiumwerke geben offenbar das Aluminium an Singen zu demselben Preise ab, zu dem es ihnen im Ausland von der Neuhausener Gesellschaft angedient wird. Außerdem soll Singen aus der den Schweizern gehörenden Hütte auf deutschem Boden (Rheinfelden) zusätzliche Lieferungen erhalten; mit anderen Worten: Die deutsche Quote von Rheinfelden wird erhöht. Schließlich scheinen die Schweizer Quotenzugeständnisse im internationalen Kartell erreicht zu haben. Der Konflikt zwischen den deutschen und den Schweizer Rohaluminiumhütten wird in der *Aluminium-Walzwerksindustrie* noch lange nachwirken. Nach dem Austritt des Singener Walzwerks aus dem Aluminiumwalzwerks-Verband wurden die Aluminiumhalbzeugpreise erheblich herabgesetzt, und auch nach der jetzt vorgenommenen Erhöhung bleibt der Preis um 4,5 % unter dem früheren Stand. Der Wettbewerb innerhalb dieser Gruppe ist durch den Rohaluminium-Konflikt sehr verschärft worden. Es ist möglich, daß diese Lage von der Vereinigte Aluminium-Werke AG dazu benutzt wird, ihren Einfluß unter den nicht von der Schweiz abhängigen Walzwerken zu vergrößern. Nachdem einmal Kampfpreise eingeführt sind und bei den Verarbeitern beträchtliche Eindeckungen vorgenommen wurden — die durch die Preisermäßigung hereingeholten Aufträge sollen den Walzwerken für etwa ein Jahr Beschäftigung geben —, besteht die Möglichkeit, den von den Vereinigten Aluminium-Werken *abhängigen Walzwerken* das Durchhalten dieser Preise durch Zugeständnisse irgendwelcher Art mehr zu erleichtern als den meist kleineren unabhängigen Walzwerken. Soweit dieser Vorgang zu einer Ausschaltung unwirtschaftlicher Betriebe führt, muß er trotz der Opfer für den Einzelnen begrüßt werden; andererseits bringt er mit der Möglichkeit, daß die Monopolisierungsbestrebungen auch auf die Walzwerksindustrie übergreifen, neue Gefahren.

Die Arbeitslosigkeit in den Vereinigten Staaten

Man schreibt uns aus *Washington:* „Bei dem traurigen Zustand der Arbeitslosenstatistik in den Vereinigten Staaten ist jede zusätzliche Information von Wichtigkeit. Eine erhebliche Erweiterung des zahlenmäßigen Materials hat nun eine Untersuchung der Metropolitan Life Insurance, einer der größten Versicherungsgesellschaften des Landes, gebracht, deren Ergebnisse soeben veröffentlicht worden sind. Die Metropolitan hat in der ersten Dezemberwoche 1930 festgestellt, wieviele ihrer Policebesitzer ohne Arbeit waren oder nur verkürzt arbeiteten. Die Erhebung beschränkte sich auf Industrial Policy Holders, d. h. im wesentlichen Industriearbeiter, und zwar in 46 Städten, kann aber für diesen Ausschnitt als repräsentativ gelten. Befragt wurden 214 000 Familien mit 887 000 Angehörigen, von denen 356 000 üblicherweise eine gewinnbringende Beschäftigung ausübten. Das sind also nur etwa ¾ % der Gesamtbevölkerung und der Erwerbstätigen, aber ungefähr 3 % der Industriearbeiterschaft. Das Ergebnis der Befragung war: 85 000 Vollarbeitslose, 76 000 Kurzarbeiter und 195 000 Vollbeschäftigte. Die Vollarbeitslosen machten also 24 % der Erwerbstätigen aus, Vollarbeitslose und Kurzarbeiter zusammen 45 %. Nur wenig mehr als die Hälfte der städtischen Industriearbeiterschaft ist demnach im Dezember 1930, wohl dem Monat höchster Arbeitslosigkeit, vollbeschäftigt gewesen. Auf Grund dieser Zahlen ist dann die Gesamtarbeitslosigkeit in den untersuchten Städten auf

1,8 bis 2 Millionen und für das ganze Gebiet der Vereinigten Staaten auf 4,5 bis 5 Millionen, d. h. rund 10 % der Erwerbstätigen, geschätzt worden. Diese Gesamtzahl hält sich auf der Höhe der meisten neueren Schätzungen. Von größerem Interesse sind deshalb ihre Ergebnisse für die einzelnen Städte, die zum erstenmal seit der offiziellen Arbeitslosenzählung vom April vergleichbare Daten für verschiedene Landesteile geben. Bei weitem am stärksten war die Arbeitslosigkeit in Detroit, wo 30 % der befragten Erwerbstätigen vollarbeitslos waren und weitere 36 % nur Kurzarbeit leisteten. Die Liste der Städte, in denen weniger als die Hälfte der Industriearbeiter vollbeschäftigt waren, ist aber noch ziemlich lang. Sie umfaßt Städte des Industriegebiets der großen Seen, wie Cleveland, Toledo, Grand Rapids, Milwaukee und Indianapolis, Städte im neuenglischen Industriegebiet, wie Fall River, Manchester N. H. und Providence, und Plätze aus dem südlichen Industriegebiet wie Birmingham und Winston-Salem. Die niedrigsten Zahlen weisen die Städte des Mittelwestens und des Pacificgebiets auf, wo meist nur ein Drittel der Erwerbstätigen ganz oder teilweise arbeitslos waren. Auch New York steht mit 23 % Vollarbeitslosen und 15 % Kurzarbeitern verhältnismäßig günstig da."

Schrumpfung des Außenhandels in Österreich

Man schreibt uns aus *Wien:* „Der österreichische Außenhandel spiegelt die ungünstige Konjunkturentwicklung deutlich wider. Schon im Jahre 1929 ging der Umsatz zurück, in der Hauptsache durch eine Verminderung der Rohstoffausfuhr; es war die deutsche Wirtschaftskrise, die sich da fühlbar machte. Im Jahr 1930 hat sich der Umsatz um weitere 14 % gesenkt. Diesmal haben sowohl die Einfuhr wie die Ausfuhr eine Verminderung erfahren. Da aber die Einfuhr stärker zurückgegangen ist als die Ausfuhr, hat sich der Einfuhrüberschuß, der in den letzten Jahren immer mehr als 1 Milliarde S betrug, auf 827 Mill. S verringert:

	1927	1928	1929	1930
Einfuhr	3190,7	3316,8	3317,7	2733,9
Ausfuhr	2099,1	2249,5	2219,6	1882,8
Umsatz	5289,8	5566,3	5537,3	4616,7
Einfuhrüberschuß .	1091,6	1067,3	1098,1	851,1

Daß die schwere Wirtschaftskrise den Einfuhrüberschuß nicht stärker zum Schwinden bringen konnte, beweist, wie wenig elastisch die österreichische Wirtschaft ist. Die Einfuhr hat sich in allen Warengruppen verringert. Eine Ausnahme bildet die Lebensmitteleinfuhr, die mengenmäßig gestiegen ist, wertmäßig allerdings (einschließlich der lebenden Tiere) von 976,3 auf 845,6 Mill. abgenommen hat. Die mengenmäßige Steigerung hat ihre Ursache in den agrarischen Schutzmaßnahmen, so paradox das auch klingt. Jedesmal, wenn die Landwirte höhere Zölle oder andere Schutzmaßnahmen verlangen, kommt es zu einer sehr starken Vorversorgung, die den Markt für lange Zeit verstopft und den Absatz der österreichischen Landwirte mehr schädigt, als die Zölle und anderes ihnen je nützen können. Im Jahre 1930 verlangten die Landwirte eine Mehlsteuer als Deckung für eine Geldunterstützung, das sogenannte landwirtschaftliche Notopfer. Die Mehlsteuer ist zwar nicht verwirklicht worden, aber die Forderung hat genügt, um die Getreide- und Mehleinfuhr weit über das Maß früherer Jahre hinaus zu steigern. Die Nachfrage war im Mai und Juni so groß, daß die Wiener Getreidebörse im Gegensatz zu allen anderen Getreidemärkten eine Preissteigerung verzeichnete. Recht bedeutend ist der Rückgang der Rohstoffeinfuhr: von 992,2 auf 758,9 Mill. S. Die Einfuhrmenge betrug zuletzt 6,28 Mill. t, das ist rund ein Viertel weniger als im Vorjahr. Dabei ist zu berücksichtigen, daß auch der Verbrauch von im Inland erzeugten Rohstoffen und halbfertigen Waren erheblich abgenommen hat. An Fertigwaren wurden für 1089 Mill. S, das ist um 205,1 Mill. weniger als 1929, eingeführt. Während sich bei Nahrungsmitteln und Rohstoffen der Preisfall stark ausgewirkt hat, zeigt der Fertigwarenimport davon nichts. Im Gegenteil, der Einfuhrwert ist sogar je Tonne von 3148 auf 3241 S gestiegen, da sich das dringend gewordene Angebot des Auslands viel mehr in einem Entgegenkommen bei den Zahlungskonditionen als bei den Preisen auswirkte. Bei der österreichischen Fertigwarenausfuhr war das umgekehrt. Sie hat von 1624,1 auf 1352,5 Mill. abgenommen, je Tonne von 2965 auf 2947 S. Verhältnismäßig mehr als die Fertigwarenausfuhr hat jedoch die für Österreich wichtige Rohstoffausfuhr gelitten; sie ist von 501,4 auf 418,9 Mill. S gesunken, hauptsächlich infolge des geringen Holzbedarfs der Abnehmerstaaten, vor allem Deutschlands, wobei auch der verschärfte Wettbewerb mit dem russischen Holz eine große Rolle spielt."

Die Umgruppierung beim Linoleumkonzern

Vor vierzehn Tagen berichteten wir, daß der Leiter des Linoleumkonzerns, Generaldirektor Heilner, seinen privaten Aktienbesitz abzustoßen genötigt ist, weil die darauf ruhenden Kredite nicht mehr ausreichend gedeckt sind (Nr. 5, S. 256). Als Übernehmer des Pakets kamen vor allem die holländischen Großaktionäre des Konzerns in Betracht. Man suchte damals nach einer Lösung, die nicht zu einer Beherrschung des Konzerns durch diese Großaktionäre führe. Inzwischen sind diese Bemühungen weitergegangen, und es scheint, daß man das Ziel erreichen wird. Der Heilnersche Aktienposten soll aufgeteilt werden. Die deutsche Gesellschaft des Konzerns selbst übernimmt voraussichtlich einen Anteil, der groß genug ist, um den Besitz der übrigen deutschen Großaktionäre zur Mehrheit innerhalb des Kontrollkonsortiums für die Continentale Linoleum-Union aufzurunden. Der Rest soll den Kreditgebern verbleiben, von denen die Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft und die Eidgenössische Bank bereits zu der Bewilligung des zum Ausgleich der gewährten Kredite erforderlichen Übernahmekurses bereit sein sollen. Die Zustimmung des dritten Gläubigers scheint man zu erwarten; es handelt sich dabei wohl gerade um die holländischen Großaktionäre, von denen offenbar Generaldirektor Heilner einen Teil ihres Besitzes bei ihrem Anschluß an den Konzern übernommen hat, ohne sofort zu bezahlen. Die Holländer sollen anscheinend ebenso wie die beiden Banken bei der Rücknahme ihres früheren Besitzes einen Kurs verrechnen, der ausreicht, um die ganzen Kredite zu decken, während die Deutschen Linoleum-Werke für den von ihnen übernommenen Teil etwas weniger bezahlen, nämlich 110 %, den Kurs, zu dem bisher schon fast alle Konzernaktien zu Buch stehen, die im Besitz einer anderen Konzerngesellschaft liegen. Diese Regelung ist durch einen hohen Bestand an flüssigen Mitteln bei den Deutschen Linoleum-Werken und durch die Erhöhung des Börsenkurses in den letzten Wochen erleichtert worden. Wenn sie perfekt wird, kann man damit rechnen, daß Generaldirektor Heilner seine Tätigkeit in der Konzern-

leitung fortführt, allerdings vielleicht unter etwas veränderten Umständen. Nachdem sich erwiesen hat, daß die Durchführung seiner Ideen nicht immer in ganz zweckmäßiger Weise erfolgt ist, wird man wohl innerhalb der Verwaltung das Bedürfnis haben, in dieser Beziehung eine vermehrte Sicherheit zu schaffen. Der Weg dafür liegt auf der Hand. Als der maßgebende Berater, vor allem auch in finanziellen Fragen, war bisher der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Schoeller bestellt. Ihm ist es offenbar nicht geglückt, die Fehler zu vermeiden, im Gegenteil, manche werden gerade ihm zugeschrieben. So verlautet denn auch, daß an seine Stelle Dr. *Boner* treten solle, ein aktives Vorstandsmitglied der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, die Dr. Schoeller seinerzeit aus ihren Reihen scheiden ließ, als er wichtige Funktionen beim Linoleumkonzern übernahm. Die Bank ist damit auch nach außen sichtbar wieder mehr engagiert, nachdem sie durch die Übernahme Heilnerscher Aktien schon ihr Interesse am Konzern verstärkt hat. Denkbar wäre außerdem, daß die vermehrt beteiligten holländischen und schweizerischen Interessenten eine erhöhte Vertretung in der Verwaltung beanspruchen, was dann wohl zu Lasten der bisherigen Vertreter des Heilnerschen Pakets gehen müßte.

Änderungen im Karstadt-Vorstand

In Zeiten schwerer Depression wächst die Vorsicht der Banken gegenüber ihren großen Schuldnern; denn solche Zeiten lassen gefährdete Positionen offenbar werden, auch wenn sie früher vom Glanz einer machtvollen Expansion verdeckt waren. Als eine Vorsichtsmaßnahme ist wohl auch die Tatsache zu werten, daß in den Vorstand der Rudolph Karstadt AG demnächst ein Vertrauensmann der beteiligten Banken, das ehemalige Vorstandsmitglied des A. Schaaffhausen'schen Bankvereins, *Max Höpe*, eintritt, um dort das Finanzressort zu übernehmen. Dieses Ressort wurde bisher hauptsächlich von Kommerzienrat Schöndorff verwaltet, der — nach außen hin nur einer unter vielen Vorstandsmitgliedern — der eigentliche Leiter des Konzerns ist und auf dessen Initiative die Expansion der vergangenen Jahre zurückgeführt wird. Der neue Finanzchef von Karstadt ist kein Warenhauskenner, sondern ausschließlich Bankfachmann; auch diese Tatsache läßt den Charakter der angekündigten Vorstandsergänzung erkennen. Die hohe Verschuldung des Karstadt-Konzerns ist bekannt, und schon die vor einigen Wochen vorgenommene Verselbständigung der Epa (Nr. 3, S. 169) ließ das Bestreben des beteiligten Bankenkonsortiums nach Sicherung erkennen. In dieser Richtung liegt auch die Bestellung des neuen Finanzleiters, die den schon in der letzten Zeit gewachsenen Einfluß des Bankenkonsortiums auf die Geschäftsführung weiter erhöht. Gegenüber dieser Umgruppierung in der Karstadt-Verwaltung sind die sonstigen noch nicht bestätigten Änderungen, von denen in der Tagespresse die Rede ist, von geringerer Bedeutung, denn sie können nur Persönlichkeiten betreffen, deren Einfluß auf die Konzernleitung unerheblich ist.

Sanierung der Papierfabrik Köslin

Der Zusammenbruch der Combined Pulp and Paper Mills, über den wir vor einigen Monaten berichteten (Jahrg. 1930, Nr. 39, S. 1812), hat jetzt die Sanierung einer der deutschen Papierfabriken zur Folge, die von der Combined Pulp zu einem „Konzern" vereinigt worden waren. Die *Papierfabrik Köslin AG* wird ihr Aktienkapital von 3 Mill. auf 1 Mill. RM zusammenlegen, um den im vergangenen Geschäftsjahr entstandenen Verlust von 1,99 Mill. RM zu tilgen. Von einer Wiedererhöhung des Kapitals ist vorläufig nicht die Rede. Der Verlustausweis ist auf außerordentliche Abschreibungen und Rückstellungen zurückzuführen: namentlich mußte eine „sehr große" Forderung an die Combined Pulp völlig abgeschrieben werden. Nach dem Geschäftsbericht hat sich im normalen Geschäft ein Betriebsüberschuß ergeben. Die Sanierungsnotwendigkeit ist also lediglich eine Folge der unglücklichen Verbindung mit dem englischen Konzern, der bekanntlich unter starkem deutschen Einfluß stand (Bankier Bruno Philipp, Berlin). Inzwischen sind die Aktien der Papierfabrik Köslin — ebenso wie der Aktienbesitz an den anderen Konzernunternehmungen, der Hannoversche Papierfabriken Alfeld Gronau AG und der schlesischen Gesellschaften der Familie Schoeller — auf eine holländische Gruppe übergegangen, da die Combined Pulp nicht imstande war, den Besitz zu halten. Im Zusammenhang damit sind auch Veränderungen in der Zusammensetzung des Aufsichtsrats erfolgt. Die englischen Vertreter sind ausgeschieden. Den Vorsitz hat jetzt Generaldirektor Schimmelfeder (Düsseldorf), den stellvertretenden Vorsitz der bisherige Vorsitzende Bankier Bruno Philipp (Berlin). Neu zugewählt ist Kaufmann H. Bothof (Nymwegen). Ob auch bei anderen deutschen Beteiligungen des Combined Pulp-Konzerns die Notwendigkeit von Sanierungen eintreten wird, ist mit Sicherheit noch nicht zu überschen; wahrscheinlich wird sich bei der Alfeld Gronau AG eine Reorganisation nicht vermeiden lassen.

Personalia

Der Aufsichtsrat der Deutschen Golddiskontbank ist im Zusammenhang mit der Erweiterung des Aufgabenkreises der Bank durch Ministerialdirektor *Walter de Haas*, Minister a. D. *Eduard Hamm* und Direktor *Hans Kraemer* ergänzt worden. Alleiniges Vorstandsmitglied des Instituts ist *Carl Ehrhardt*.

Im Alter von 76 Jahren verstarb am 8. Februar der Inhaber der Dürener Tuchfabrik Leopold Schoeller & Söhne, Kommerzienrat Dr. ing. e. h. *Rudolf Schoeller*. Der Verstorbene war Aufsichtsratsvorsitzender der Schoellerschen Kammgarnspinnerei Eitorf AG und gehörte u. a. dem Aufsichtsrat der Gelsenkirchener Bergwerks-AG an.

Im Alter von 74 Jahren starb Rittmeister a. D. *Paul Kobe*, Aufsichtsratsmitglied des Halleschen Bankvereins von Kulisch, Kaempf & Co. KGaA, der A. Riebecksche Montanwerke AG und der Actien-Malzfabrik Cönnern.

Am 10. Februar wurde Geh. Kommerzienrat *Hans Knoll*, der Mitbegründer der Knoll AG, Chemische Fabriken in Ludwigshafen, und Aufsichtsratsmitglied der Gehe & Co. AG, Dresden, und des Paderborner Elektricitätswerks, 80 Jahre alt.

Der Mitbegründer und Seniorchef des Karstadt-Konzerns, *Rudolph Karstadt*, wird am 16. Februar 75 Jahre alt.

Im Alter von 73 Jahren starb nach längerer Krankheit Kommerzienrat *Gerson Simon*, Chef der Spitzen-Manufaktur-Firma Jakob & Richter, der insbesondere im Textilgroßhandelsverband eine führende Stellung einnahm.

Der bekannte Verkehrssachverständige und Berater der Berliner Verkehrs-AG, Geheimer Baurat Dr. *Gustav Kemmann*, ist im Alter von 72 Jahren verstorben.

Der frühere Leiter der Keramikfirma Villeroy & Boch, *Edmund von Boch*, der bei dem Aufbau der deutschen Keramikindustrie eine führende Rolle spielte, ist im Alter von 87 Jahren gestorben.

Der kaufmännische Direktor der Ersten Donau-Dampfschiffahrts-Gesellschaft, Wien, Dr. *Friedrich Gaertner*, ist im Alter von 47 Jahren gestorben.

Der Leiter der wissenschaftlichen Abteilung des Deutschen Kalisyndikats, Professor Dr. *Oskar Eckstein*, ist zum Ehrendoktor der Landwirtschaftlichen Hochschule zu Berlin ernannt worden.

Die Landwirtschaftliche Hochschule zu Berlin hat aus Anlaß ihres 50jährigen Bestehens dem Reichstagsabgeordneten *Hans Schlange-Schöningen* die Würde eines Ehrendoktors verliehen.

Der Präsident des Reichspostzentralamts, *Wilhelm Ohnesorge*, ist von der Technischen Hochschule Stuttgart wegen seiner Verdienste um das Fernsprechwesen zum Ehrendoktor der Ingenieurwissenschaften ernannt worden.

Der Frankfurter Nationalökonom Professor *Carl Grünberg* wurde am 10. Februar 70 Jahre alt. Grünberg ist Mitbegründer der Zeitschrift für Sozial-, Wirtschafts- und Verwaltungsgeschichte und des Archivs für die Geschichte des Sozialismus und der Arbeiterbewegung.

Literatur

Die Bestimmung des Volkswirts [1])

Von Dr. Ernst Döblin

Die Schrift, von der hier die Rede ist, ist eine Kampfansage an den „Staatsassessor“, den von der Gruppe Batocki-Bruck vorgeschlagenen Mischtyp von Juristen und Nationalökonomen, der nach ihrem Reformprogramm den kommenden Richter, Verwaltungs- und öffentlichen Wirtschaftsbeamten stellen soll. Dieser Vorschlag erweist sich in der Tat als eine Gefahr; seine Durchführung würde uns den nationalökonomisch angelernten Juristen, in Wahrheit einen Dilettanten auf zwei Gebieten bringen. Juristen, die in der Meinung leben, daß das Studium ihres Fachs notwendige Vorbedingung jeder produktiven Arbeit in den erwähnten Beamtenberufen sei, wollen durch Einbeziehung anderer Wissensgebiete in das Studium den Tatbestand aus der Welt schaffen, daß mitunter nicht ihre Wissenschaft, sondern eben diese anderen Wissensgebiete das nützliche Fundament abgeben können. Sie unterschätzen die Schwierigkeit eines Doppelstudiums, weil sie nur die Schwierigkeiten des eigenen Fachs anerkennen und in der Nationalökonomie eine subalterne Hilfswissenschaft sehen, auch wenn man ihr nominell einen Anteil von 50 Prozent am Gesamtstudium zubilligt. Der juristische Bildungsgang erklärt das hinreichend. Man weiß, was in nationalökonomischen Spezialkollegs für Juristen, dem geistigen Bedürfnis und dem Examensinteresse der Hörer gemäß, geboten wird, und man kennt die Resultate. Es ist wertlos schiechthin und schädlich insofern, als diese Oberflächendarstellung von Dogmengeschichte, einigem Tatsachenmaterial zur Erhöhung der Anschaulichkeit und theoretischen Splittern zur Wahrung des Scheins den Eindruck erwecken hilft, daß es sich keinesfalls um eine ernst zu nehmende Wissenschaft von gleicher Bedeutung wie das Hauptfach handelt. Um ihren wahren Gehalt zu erkennen, genügt es nicht, abseits vom Wege des eigenen Studiums gelegentlich ein nationalökonomisches Blümchen zu pflücken. Es gibt neben der Politik kein Gebiet, auf dem so leichtfertig Urteile von jedermann abgegeben werden, wie über die Wirtschaft, und auch für den, der es im vollen Bewußtsein seiner fachlichen Inkompetenz nie wagen würde, ein Reichsgerichtsurteil zu kritisieren oder sich in den Streit über irgendeine ungeklärte chemische Strukturformel zu mischen, gilt es als erlaubt, in Angelegenheiten wie Einführung eines Zolls, Bedeutung des Kartellsystems, Erhöhung des Diskontsatzes sachverständig zu sein, mit dem besten Gewissen der Welt, ohne eine Spur von der Problematik der Dinge zu sehen, ohne Kenntnis davon, daß es ein Handwerkszeug gibt, mit dem man diese Fragen allein einigermaßen befriedigend meistern kann — was anzueignen wiederum den Inhalt eines vollen Studiums der Nationalökonomie ausmacht. Daneben bleibt für gleichwertiges Studium des Rechts keine Zeit.

Die Schwierigkeit verstärkt sich durch die Tatsache, daß wirkliches Eindringen in den Geist einer Wissenschaft ein starkes Hindernis ist, in dem Geist einer anderen Wissenschaft ebenso zu Hause zu sein. Keine der beiden Wissenschaften hat als Wissenschaft etwas von ihrem gemeinsamen Produkt zu erwarten, und es gibt nicht viel praktische Berufe, in denen mit ihm Staat zu machen wäre — abgesehen von einzelnen Zweigen der öffentlichen Verwaltung, für die die ganze Lösung offensichtlich zugeschnitten ist und die sicherlich besser dabei fahren würden, wenn sie der natürlichen Arbeitsteilung Rechnung trügen und ihr Arbeitsgebiet auf Juristen und Nationalökonomen aufteilten. Für den Richter ist es entscheidend, daß er guter Kenner des Rechts und seiner Technik ist, daß er ökonomische Tatbestände als Daten in seine juristischen Denkoperationen einsetzt und sich in schwierigen Fällen dieser Art eines wirtschaftlichen Sachverständigen bedient. Für den Statistiker, Handelsjournalisten oder Angehörigen eines der vielfältigen Berufe, deren Träger man volkswirtschaftliche Syndizi nennt, gilt genau das Umgekehrte. Entweder haben sie nie mit juristischen Fragen zu tun, oder sie haben mit ihnen in einem anderen Sinn zu tun als der Fachjurist, so nämlich, daß diese Rechtstatsachen Daten in ihren nationalökonomischen Überlegungen sind. Wo das „rein Juristische“ für sie auftaucht, brauchen sie den „reinen“ Juristen, und wenn sie ihn nicht befragen (Pintschovius sagt mit sehr viel Recht, weil sie sich „die intellektuelle Qualifikation zum Winkeladvokaten erworben haben“), so begehen sie eine Kompetenzüberschreitung gleicher Art, als ob ein Jurist — mit den Mitteln, die ihm seine Wissenschaft liefert — über die wirtschaftliche Bedeutung der Senkung der Einkommensteuertarife befinden würde. Nur vom Standpunkt des Beharrungswiderstands einer privilegierten Vorbildung gegen die Entwicklung, die zur Aufgabe eines Teils des besetzten Gebiets drängt, ist der Vorschlag verständlich.

Pintschovius gelangt aus anderen Gründen zum selben Resultat. Er kommt vom Philosophischen her und leitet von dort einen besonderen „Volkswirte“-Begriff ab, einen Stamm von Führern vom Schlage der de lege ferenda-Juristen, einen Nichtfachmann (wofür man als Beleg anführen könnte, daß das Studium der Nationalökonomie tatsächlich auch nicht direkt zu einem bestimmten Beruf führt wie irgendein anderes Studium). Er ist für ihn jemand, der Ziele setzt und nicht sein Handeln an gesetzten Zielen ausrichtet, der die Fähigkeit zu dauernder Umstellung auf neue Situationen und schöpferischen politischen Willen besitzt. Das ist alles sehr eindringlich gesagt, manchmal in etwas geschwollenem Ton, mitunter maßlos in der Kritik, mit unendlich viel Ausrufungszeichen im Text und mit der Manie, halbe Sätze zu schreiben und den Rest durch drei Punkte anzudeuten. Wer sich durch Formulierungen wie die von der „Frage, ob nicht das Zueinander, dieser Konstanzkern des Phänomens, aus aristotelischen Reminiszenzen heraus als Potentialität abgetan werden kann“ nicht erschrecken läßt, der kann die Schrift mit Gewinn lesen. Aber „Mittlerdienst zwischen dem Staat und den Zweckgebilden der Wirtschaft“ leisten, ist nur eine Möglichkeit, genau so wie der de lege ferenda-Jurist nur der eine Juristentyp ist. Es gibt auch eine andere Fragestellung. Man kann sich, ganz banal und ohne Anspruch auf Gedankentiefe, die Aufgabe stellen, einfach das von Pintschovius mit etwas zu viel Hohn erledigte nationalökonomische „Unterbringungs“problem zu prüfen. Man wird finden, daß es nicht unerschöpflich viele, aber immerhin Stellen genug für Leute gibt, die die Technik der nationalökonomischen Argumentation und einen gewissen Fonds von Tatsachenmaterial wirtschaftlicher Art beherrschen. Und es muß einmal, gegen alle nationalökonomische Selbstverherrlichung und gegen die Freude an edlen Gesichtspunkten, gesagt werden, daß die Nationalökonomie als Vorbereitung für diese Gattung von Menschen nicht zu schade ist. Man kann mit Pintschovius vielleicht sagen, daß in ihnen nicht „die Idee des Volkswirts lebt“. Dann sind es eben die verachteten „Kameralisten“. Der Bedarf nach ihnen ist nicht unbeschränkt, und der Rückgang des Anteils der Nationalökonomie-Studenten an der Zahl der Studierenden ist, selbst wenn sie einbezogen werden, ein eindeutig günstiges Moment. Aus ihnen kann sich die Oberschicht durch Selbstauslese bilden, aber auch sie selbst werden gebraucht, und besser als Juristen sind sie an den Stellen, die die erwähnten Qualitäten von Natur aus erfordern, auf jeden Fall. Auch für sie gilt, was Studium und Examensbetrieb angeht, die bescheidene Forderung, daß es einem Nationalökonomen nicht unmöglich gemacht werden sollte, in der Nationalökonomie sein Hauptfach zu sehen.

[1]) *Pintschovius, K.: Volkswirte als Führer oder als Fachbeamte?* München-Leipzig 1930. Verlag Duncker & Humblot. 199 Seiten. — Preis 10 RM.

Groß, Dr. Herbert: Tabakmonopol und freie Tabakwirtschaft. Probleme der Weltwirtschaft. Herausgegeben von Prof. Dr. Bernhard Harms. Nr. 51. Jena 1930. Verlag Gustav Fischer. XV, 160 Seiten. — Preis 10 RM.

Der Verfasser will einen Beitrag liefern zur sachlichen Vorbereitung der Entscheidung „Tabakmonopol oder freie Tabakwirtschaft", die in Deutschland über kurz oder lang wieder einmal auf der politischen Tagesordnung erscheinen wird. Er hat dazu den Weg einer Gegenüberstellung der österreichischen Tabakregie und der deutschen Tabakwirtschaft gewählt; der Vergleich ist mit großer Sorgfalt und gründlicher Sachkenntnis hinsichtlich der Kostenunterschiede für alle Stadien der Produktion und des Handels durchgeführt unter Hervorhebung ihrer Bedeutung vom betriebswirtschaftlichen, wirtschafts-, finanz- und sozialpolitischen Gesichtspunkt. Besonders dankenswert ist es, daß auch auf die grundsätzlichen Unterschiede der verschiedenen Wirtschaftsformen eingegangen, daß vor allem der Charakter des „Steuermonopols" im Gegensatz zur öffentlichen Unternehmung auf der einen Seite, zur Verbrauchsbesteuerung auf der anderen Seite klargestellt wird. Dagegen wird die begriffliche Klärung m. E. nicht gefördert, und ist es unter methodologisch-terminologischen Gesichtspunkten abzulehnen, wenn die Tabakbesteuerung als „eine Form der Einkommenbesteuerung" bezeichnet wird.

Die Ergebnisse der Untersuchung enthüllen deutlich die Überlegenheit des Monopols (d. h. eines so rationell aufgezogenen und durchorganisierten Monopols, wie es die österreichische Tabakregie ist) in betriebsorganisatorischer und in fiskalischer Hinsicht; vor allem geht die größere fiskalische Ergiebigkeit klar aus der Tatsache hervor, daß der durchschnittliche Reinertrag, den die Regie je Doppelzentner Tabakfabrikate erzielt, bei einem um 212 RM niedrigeren Verbrauchspreis um etwa ein Drittel höher ist als das Aufkommen aus der deutschen Verbrauchsbesteuerung (vor der Steuererhöhung vom Dezember 1930). Angesichts dieser Feststellung erscheint die Schlußfolgerung, die der Verfasser aus seiner Untersuchung zieht, eher als Ausgangsthese für die weitere Diskussion denn als abschließendes Ergebnis gerechtfertigt zu sein: die Funktionen, die das Monopol in Österreich ausübt, seien in Deutschland durch eine gesetzliche Regelung der Handelsrabatte zu erreichen. Wie man aber auch die Frage nach Einführung des Monopols oder Beibehaltung einer durch staatliche Eingriffe kontrollierten und manipulierten „freien" Tabakwirtschaft beantworten mag, sicher ist, daß sie nicht ausschließlich unter fiskalischen, sondern weitgehend unter allgemein-politischen und sozialpolitischen Gesichtspunkten zu entscheiden sein wird, wie dies auch frühere Untersuchungen und die bisherige praktische Entwicklung dargetan haben.

Die Schrift stellt einen willkommenen Beitrag zu einem komplizierten politischen Problem dar, der bei künftigen Diskussionen beachtet werden sollte.

Berlin *Prof. Dr. Charlotte Leubuscher*

Parchmann, Alvin: Die Entwicklung des Wechselverkehrs in den Vereinigten Staaten von Amerika, unter besonderer Berücksichtigung des Wechseldiskontgeschäfts der Federal Reserve Banken. Berlin 1929, Verlag Emil Ebering. 138 Seiten. — Preis geh. 4,50 RM.

Die Tatsache, daß das größte und kapitalistisch am weitesten fortgeschrittene Land den gezogenen Wechsel jahrzehntelang nicht gekannt hat und ihn auch jetzt erst in geringem Umfang und im wesentlichen in Beschränkung auf die Finanzierung des Außenhandels benutzt, ist wohl eine eingehende, auf eine Darstellung der historischen Entwicklung und der Besonderheiten der gegenwärtigen Kreditstruktur basierte Erklärung wert. Man wird sie in diesem Buch — einer Leipziger Dissertation — vergeblich suchen. Es bietet nicht mehr als eine kurze und ganz elementare Darstellung der Entwicklung des Wechselverkehrs in den Vereinigten Staaten, wobei die Nachkriegszeit etwa drei Viertel des Raumes einnimmt. Die wichtigste Literatur ist, wenn auch nicht vollständig, benutzt, das Fehlen darüberhinausgehender Vertrautheit mit dem Gegenstand wird aber an vielen Stellen fühlbar.

Washington *Dr. R. W. Goldschmidt*

Hennig, Dr. Curt: Die Struktur der deutschen Reichsbank und ihre Geld- und Kreditpolitik unter der Herrschaft des Dawesplanes 1924—1928. Volkswirtschaftliche Studien, Heft 31, Berlin 1930. Emil Ebering. 202 Seiten.

Das Buch enthält eine Darstellung der auf dem Dawes-Plan beruhenden deutschen Bank- und Geldgesetze und der Reichsbankpolitik seit 1924, die mit dem Februar 1928 abschließt, also bereits einigermaßen veraltet ist. Der fleißigen Kompilation fehlt die Grundlage zuverlässiger Beherrschung der geld- und kredittheoretischen Zusammenhänge. Überdies stören unlogische Urteile, die aus dem Wunsche herrühren, in der Bank- und Geldgesetzgebung den ausländischen Einfluß möglichst belastend hervortreten zu lassen. In Einzelheiten ist die Arbeit mehrfach ungenau. Eine Veranlassung, die offenbar in Königsberg angefertigte Dissertation dem Büchermarkt zuzuführen, lag nicht vor.

Köln *Dr. Fritz Lehmann*

Hirsch, Studienprofessor Dr. Josef: Wechsel- und Schecklehre. 2. Aufl. Bamberg 1929. C. C. Buchners Verlag. 76 S. — Preis 1,80 RM.

Das jetzt in 2. Auflage vorliegende Büchlein stellt ein Lehrmittel für Handelsschulen dar und beschränkt sich deshalb auf eine elementare Darstellung der Wechsel- und Schecklehre und des Postscheckverkehrs. Durch Abdruck von Formularen und Zeichnungen, durch zahlreiche Beispiele und die Stellung von Aufgaben wird dem Schüler das Eindringen in die Materie erleichtert.

Ilse, Direktor Emil: Asphaltstraßen. (Schriftenreihe: Der neuzeitliche Straßenbau, herausgegeben von Oberbaurat a. D., Dr. ing. e. h. Hentrich; Teil VI.) Halle 1930. Verlag von Wilhelm Knapp. 95 Seiten. — Preis brosch. 5 RM, geb. 6,60 RM.

Das Buch, das für die Praxis bestimmt ist, behandelt sämtliche Arten des Baus von Asphaltstraßen, wobei das Verständnis durch zahlreiche Abbildungen erleichtert wird. Der Verfasser geht nur auf technische Gesichtspunkte, nicht aber auf die Wirtschaftlichkeit der einzelnen Asphaltarten ein.

Lincke, Dipl. Volkswirt Werner: Krankenstand und Arbeitswille. Berlin 1930. Otto Elsner Verlagsgesellschaft mbH. 188 Seiten. — Preis brosch. 6 RM, geb. 7,50 RM.

Welche primären Faktoren beeinflussen den allgemeinen Gesundheitszustand der Arbeiter? — Welche primären Faktoren sind für den normalen Verlauf einer Krankenstandskurve maßgebend? — Welche regelmäßigen Schwankungen kennzeichnen diese Kurve? — Durch welche Faktoren sekundärer Art ergeben sich Abweichungen von dieser Normalkrankenstandskurve? — Welche Maßnahmen empfehlen sich, um willkürliche Krankmeldungen wirksam zu unterbinden?

Schilling, Professor Dr. theol. Dr. sc. pol. Otto: Moderne Wirtschaftsfragen in Lichte der katholischen Weltanschauung. München 1930. Max Hueber-Verlag. 107 Seiten. — Preis 2,50 RM.

Das christliche Naturrecht — Das Privateigentum — Arbeit und Beruf — Wirtschaft und Christentum — Gerechter Preis und gerechter Lohn — Die soziale Frage — Der Kapitalismus — Der Sozialismus.

Zeitschriften - Literatur

Bonn, M. J.: Sinn und Bedeutung der amerikanischen Krise. „Die Neue Rundschau". Jahrg. XLII, Heft 2, Februar 1931. S. 145.

Die letzte amerikanische Krise unterscheidet sich von denen, die ihr vorausgingen, von Grund auf. An den Anfang stellt Bonn die Tatsache, daß die koloniale Epoche der Vereinigten Staaten abgeschlossen ist und die krisenüberwindende Möglichkeit der territorialen Expansion nicht mehr besteht. Die bisherige Klassenlosigkeit beginnt allmählich einer gesellschaftlichen Pyramide Platz zu machen. Die Hochachtung vor denen, die in der Prosperität die wirtschaftliche Führung innehatten und bei aller kultureller Bedürfnislosigkeit mindestens geschäftlich Leistungen großen Stils aufzuweisen hatten, ist im Schwinden, nachdem trotz ihrer Versuche zu planmäßiger Regelung des Wirtschaftsablaufs und zur Erhaltung einer immerwährenden Hochkonjunktur der Zusammenbruch eingetreten ist (selbst die Hochachtung der Schicht führender Geschäftsleute vor ihrem eigenen Können ist schwer getroffen). Damit taucht eigentlich zum erstenmal bei dem Durchschnittsamerikaner die Frage nach der Berechtigung des kapitalistischen Systems auf. Die Gefahr für die herrschende Sozialverfassung besteht weniger darin, daß sie durch abstrakte Theorien untergraben wird, als vielmehr in der Tatsache, daß weite amerikanische Kreise geneigt sind, das positive Gesetz zu mißachten, wenn ihr natürliches Recht (wie das auf Verdienen) verletzt erscheint. Ein Gegengewicht liegt im Gegensatz der schwarzen und weißen Arbeiter, der die Vorstellung klassenmäßiger Zusammengehörigkeit nicht aufkommen läßt. Trotzdem besteht eine gewisse Sympathie für das russische System aus vielerlei Gründen: traditionelle Vorliebe für den einzigen, an territorialer Ausdehnung dem eigenen Land entsprechenden europäischen Staat, Bewunderung konsequenter Planwirtschaft, Freude an gewolltem Aufbau statt gewordener Entwicklung, ingenieurhafte Begeisterung für technische Maximalleistungen ohne beengende Rentabilitätshemmungen. Daß diese Ideen sich ausbreiten und der Kapitalismus nicht mehr als Selbstverständlichkeit erscheint, macht für Amerika Sinn und Bedeutung dieser Krise aus. *E. D.*

Wolff, Dr. S.: Die deutsch-französischen Finanzbeziehungen. Die Wirtschaftskurve, Jahrgang IX, Nr. 4, Dezember 1930, S. 372.

Daß die deutsch-französischen Wirtschaftsbeziehungen trotz der gegenseitigen Ergänzungsmöglichkeiten beider Volkswirtschaften (Kapitalarmut, Massenartikelindustrie einerseits, Überschuß an Kapital infolge starkem Spartrieb bei stagnierender Bevölkerung, Export in Qualitätserzeugnissen andererseits) weniger eng sind als es rationellerweise möglich wäre, ist die Schuld der Politik. Der Pariser Wirtschaftskorrespondent der „Frankfurter Zeitung" gibt einen instruktiven Überblick über das, was trotzdem nach dem Krieg zwischen den beiden Ländern an Verbindungen wieder aufgebaut worden ist: In Ergänzung des auf Locarno folgenden Handelsabkommens, das zu wachsendem deutsch-französischem Warenaustausch geführt hat, sind eine Reihe von Kartellbindungen (Rohstahl, Kali u. a.) erfolgt. Neue finanzielle Beziehungen haben sich in der Hauptsache erst in den letzten Jahren herangebildet, insbesondere in der chemischen Industrie und in der Montanindustrie, daneben bei den Warenhäusern und im Filmgeschäft. Über Einzelheiten gibt eine tabellarische Aufstellung Auskunft. Die Bankverbindungen haben sich bisher im wesentlichen auf die Ausleihung kurzfristiger französischer Gelder nach Deutschland erstreckt und unter den Störungen anläßlich der Young-Krise und der letzten Wahlen zeitweise stark gelitten. Daueranlagen sind relativ selten, und auch der vor dem Krieg sehr rege Börsenverkehr zwischen beiden Ländern liegt noch darnieder. *E. D.*

Bilanzen

Die Abschlüsse des Siemens-Konzerns

Siemens & Halske: wieder 14 % Dividende bei unverändertem Umsatz — Siemens-Schuckert: 7½ % nach 10 % bei 10 %igem Umsatzrückgang — Hohe Liquidität

Für das Geschäftsjahr 1929/30 verteilt die Siemens & Halske AG wieder 14 %, während die Siemens-Schuckertwerke AG ihre Dividende von 10 % auf 7½ % herabsetzt und damit eine Verminderung des Satzes in ungefähr demselben Ausmaße wie die AEG (7 gegen 9 %) vornimmt. Es kommt darin zum Ausdruck, daß die Schwachstromunternehmen von der fortschreitenden Depression weniger betroffen wurden als die Starkstrombetriebe. Daneben hat jedoch bei Siemens & Halske die Begebung der Debentures die Ausschüttung einer unveränderten Dividende ermöglicht und — wie die Verwaltung selbst hervorhebt — wünschenswert gemacht.

Siemens & Halske AG

Für die *Gewinngestaltung* des Unternehmens waren — soweit aus der Gewinn- und Verlustrechnung und den Angaben des Geschäftsberichts ein Bild gewonnen werden kann — auf der Einnahmenseite vor allem drei Faktoren ausschlaggebend. Die *Einnahmen aus der Fabrikation* sind wohl von der Größe des Umsatzes bestimmt, der unverändert rund 300 Mill. RM betragen hat; unter Berücksichtigung der Preissenkungen müßte er mengenmäßig sogar eine Zunahme erfahren haben, um so mehr als der Auslandsanteil am Gesamtabsatz von 29 % auf 32,6 % gestiegen ist und bekanntlich die Erlöse auf den fremden Märkten häufig hinter den Inlandspreisen zurückbleiben. Allerdings erklärt die Gesellschaft, daß der unveränderte Umsatz nur dadurch rechnerisch erzielt wurde, daß ein erheblicher Teil des Arbeitsgebietes auf Anlagen entfällt, deren Durchführung längere Zeit in Anspruch nimmt und deren Verrechnung oft erst im nächsten Jahr erfolgt. Die tatsächliche Beschäftigung war also auch bei Siemens & Halske gegenüber dem Vorjahr stark vermindert. Kann somit angenommen werden, daß die Erlöse aus der Produktion selbst bei gleichem Umsatze gegenüber dem Vorjahre zurückgegangen sind, so besaß doch die Gesellschaft in ihren *Beteiligungseinnahmen* einen nicht unwesentlichen Ausgleich. Die Bedeutung des Portefeuilles für das gesamte Unternehmen kann wohl daraus ermessen werden, daß sein Buchwert mit rund 150 Mill. RM mehr als ein Viertel der gesamten Bilanzsumme ausmacht. Diese bedeutenden Einnahmen aus dem Effektenportefeuille bildeten um so mehr einen Ausgleich als in der zum 30. September 1930 abgeschlossenen Gewinn- und Verlustrechnung die Erlöse aus dem Jahre 1928/29 zur Verrechnung gelangten, die von dem inzwischen eingetretenen Konjunkturverfall noch verhältnismäßig unberührt waren. Die Bedeutung dieses Ausgleichs läßt sich beispielsweise daran erkennen, daß Siemens & Halske aus ihrer 50%igen Beteiligung an der Siemens-Schuckertwerke AG noch rund 6 Mill. RM zugeflossen sind, während im laufenden Geschäftsjahr infolge der Dividendenreduktion aus dieser Beteiligung nur 4,5 Mill. RM eingehen werden. Als eine weitere *besondere Einnahmequelle* müssen noch die Gewinne erwähnt werden, welche die Gesellschaft aus der Anlage der Mittel erlangte, die ihr durch die bekannte Emission von Debentures zuflossen (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 6, S. 273). Die Zinskosten für

diese aktienähnlichen Obligationen dürften für die Gesellschaft ungefähr 6 % betragen haben, während es ihr gelungen ist, aus den dagegen erworbenen festverzinslichen Werten im Durchschnitt eine höhere Rendite zu erzielen. So kann die Gesellschaft sogar einen gegenüber dem Vorjahr um rund 5 Mill. RM erhöhten Bruttoüberschuß ausweisen. Leider unterläßt es die Verwaltung, diesen im einzelnen nach den drei vorstehend erläuterten Quellen zu gliedern.

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	31.10.30
Einnahmen					
Vortrag	2.450	2.517	2.682	2.779	2.459
Rohgewinn	13,502	26,716	27,945	31,054	36.154
Ausgaben					
Anleihezinsen	—	3.637	4,074	5.241	12,312
Abschreibungen auf Gebäude					
Soziale Lasten	0.772	0.748	0.597	0.647	0.809
gesetzliche	—	3.375	4.548	5.744	5.345
freiwillige	—	2.354	2,789	3.386	4.066
Reingewinn	15.349	18.851	18,453	18.718	16.402
Dividende in %	10	12	14	14	14

Diesen erhöhten Roheinnahmen stehen auf der Ausgabenseite zunächst höhere *Anleihezinsen* gegenüber. Zu dem Zinsendienst der bisherigen Anleihen in Höhe von 5,24 Mill. RM trat die Verzinsung für die im Jahre 1930 neu emittierten Anleihen für die Zeit vom 30. April bis 30. September 1930 in Höhe von rund 4,816 Mill. RM, die in der Bilanz als transitorische Posten erscheinen, da sie erst am 30. März 1931 fällig sind. Die weiter auf diesem Konto ausgewiesenen Aufwendungen dürften in der Hauptsache den bei Auflegung der Debentures entstandenen Kosten entsprechen. Außer den *sozialen Leistungen* werden in dem Gewinn- und Verlustausweis nur noch die *Abschreibungen* auf Gebäude in Höhe von rund 3 % des Buchwerts kenntlich gemacht. Die bereits vorweg vorgenommenen Abschreibungen auf Maschinen, Geräte, Werkzeuge usw. haben nach mündlich gegebenen Erläuterungen 2,43 Millionen RM betragen; dieses Konto steht wieder nur mit einem Erinnerungsposten in der Bilanz und enthält natürlich eine ganz bedeutende innere Reserve. In welchem Ausmaß Abschreibungen auf Vorräte infolge des Rückgangs der Rohstoffpreise, namentlich des Kupferpreises, vorgenommen wurden, ist nicht bekannt. Ebenso wäre es interessant, zu wissen, in welcher Höhe weitere Rückstellungen auf das irische Shannon-Geschäft erfolgt sind; bekanntlich belaufen sich nach früheren Mitteilungen die strittigen Differenzen auf rund 15 Mill. RM. Über die Entwicklung der allgemeinen *Unkosten*, die gleichfalls zahlenmäßig nicht ausgewiesen werden, ist dem Geschäftsbericht nur zu entnehmen, daß die allgemeinen Verwaltungskosten gestiegen sind, da die Durchschnittssumme der Aufträge ab- und die Zahl der einzelnen Aufträge zugenommen hat. Die Aufwendungen für die technische Entwicklung zur Aufrechterhaltung der Konkurrenzfähigkeit des Unternehmens wurden im letzten Geschäftsjahr nicht eingeschränkt, dürften also — wie im Vorjahr — mindestens 15 Mill. RM betragen haben. Die *Lohnausgaben* haben eine Verminderung erfahren. Infolge der Rationalisierung konnte das Unternehmen eine Verringerung der Beschäftigten vornehmen. Im gesamten Konzern waren 113 000 Personen (gegenüber 137 000 Personen im Vorjahr), in den deutschen Betrieben von Siemens & Halske und Siemens-Schuckert 81 000 Arbeiter und Angestellte (gegenüber 100 300 Personen im Vorjahr) beschäftigt. Die gesamten Lohnaufwendungen sind bei den beiden deutschen Gesellschaften von 270 Mill. RM auf 257 Mill. RM zurückgegangen.

Das Ergebnis dieser Einnahmen- und Ausgabenrechnung ist ein um 2,4 Mill. RM verringerter *Reingewinn*. Nach Fortfall der Dotierung der Sonderreserve in Höhe von 2,5 Mill. RM kann aus diesem Nettoerlös die 14%ige Dividende auf das dividendenberechtigte Kapital von 95,589 Mill. RM verteilt werden. (5 Mill. RM Siemens & Halske-Aktien, die bei „Licht und Kraft" ruhen, sind nicht dividendenberechtigt.)

Bilanz

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	31.10.30
Aktiva					
Vorzugsaktien befreundeter Gesellschaften	6,500	—	—	—	—
Kasse	0,383	0.290	0.261	0.371	0.522
Guthaben bei Banken	65.589	51.630	27.482	37.383	51.672
Bestände an Wertpapieren	14.717	50.445	34.482	18.857	84.702
Sicherheiten	0.045	6.643	2,149	7.577	7.591
Aktiv-Hypotheken	0.427	0.431	0,410	0.351	0.516
Wechselbestände	0.785	0.861	3.505	2.795	5.157
Dauernde Beteiligungen	86.384	97.331	117.446	136.556	134.538
Unternehmungen bzw. Beteiligung an solchen	0.704	0,396	0.395	5.065	14.397
Grundstücke	13.232	14.304	12.596	12.562	13.282
Gebäude	13,311	12,850	12.568	12.950	16.471
Neubauten	—	—	0,959	5,248	9,013
Geräte und Werkzeuge, Werkzeugmaschinen, Betriebsmaschinen, Heizungs- und Beleuchtungs-Anlagen	3 RM	3 RM	3 RM	3 RM	3 RM
Rohmaterial	7,247	8,095	10,912	12,648	9,611
Angefangene u. fertige Fabrikate, Anlagen im Bau	29,712	22.239	35.846	46.429	29.221
Schuldner	63,185	82,204	104,491	107,704	153,623
Passiva					
Stammaktien	91.000	91.000	91.000	100.590	100.590
Vorzugsaktien	6.500	6.500	6.500	6.500	6.500
Rücklage	30,000	30,000	30,000	30,000	30.000
Aktienagiorücklage	—	—	—	9,500	9.500
Anleihenagiorücklage	—	—	—	—	75.840
Sonderrücklage	—	2,500	7,500	10,000	12,500
Mark-Anleihen (Aufwertungsbetrag u. Obligationensteuer)	6,245	0,397	—	—	—
6½% 25jähr. Reichsmark-Feingoldanleihe von 1926	—	12.500	12.500	12.500	12,500
7% dreijähr. Dollaranleihe v. 1925	8.911	—	—	—	—
7% zehnjähr. Dollaranleihe v. 1925	9.668	9.111	8.555	7.999	7.443
6½% 25jähr. Dollaranleihe v. 1926	25,200	28,866	32,323	50.143	48,976
6% Participatings - Debentures v. 1930 Serie A	—	—	—	—	58,800
6% Teilschuldverschr. von 1930 auf Feingoldbasis mit Zusatzverzinsung	—	—	—	—	10.000
Passiv-Hypotheken	0,157	0.158	0,377	0.306	0.270
Spareinlagen u. Guthaben der Sparbank Siemensstadt GmbH	14.792	9,684	11,486	14,775	17,459
Pensions-, Witwen- u. Waisenkasse für Beamte	0,893	0,981	1,041	1,290	1,442
Pensions-, Witwen- u. Waisenkasse für Arbeiter	2.540	2.702	2.875	3.381	3,857
Dispositionsfonds	3.366	3.602	3.854	4.124	4.412
Gläubiger	56.310	77,398	86.424	87.950	68.683
Bankschulden	—	0.334	0.302	0.265	0.228
Anzahlungen der Kundschaft	20,184	35.966	31,774	29.974	25,722
Bahnbau Jungfernheide—Siemensstadt	2,000	3,560	2,335	0,043	—
Rückstellung f. Verzinsung der 1930er Anleihe	—	—	—	—	4.816
Interimskonto	9,107	14,611	16,203	18,439	14.469
Reingewinn (zuzügl. Vortrag aus dem Vorjahre)	15,349	18,851	18,453	18,718	16,402

Die *Bilanz* von Siemens & Halske steht ganz im Zeichen der Debenture-Transaktion. Dies zeigt sich schon rein äußerlich in dem Anwachsen der Bilanzsumme um rund 124 Mill. RM. Nach dem Begebungskurs von 233 % der 14 Mill. Dollar-Tranche und dem Emissionskurs von 175 % der 10 Mill. RM-Emission müßten der Gesellschaft insgesamt rund 154 Mill. RM neue Mittel zugeflossen sein. In der vorliegenden Bilanz werden die beiden neuen *Anleihen* mit ihrem Nominalbetrag von 68,8 Mill. und eine neue Anleiheagio-Rücklage in Höhe von 75,84 Mill. RM, insgesamt also nur rund 144 Mill. RM ausgewiesen. Die Differenz ist jedoch wohl nur zum Teil aus den bei der Begebung der Anleihen entstandenen Spesen und Provisionen zu erklären. Darüber hinaus kann angenommen werden, daß der von der General Electric Company in New York übernommene Posten nicht zum vollen Begebungskurs von 233 % untergebracht wurde. Als Ergebnis dieser Transaktion präsentieren sich nunmehr auf der Passivseite *offene Reserven* in Höhe von 127,8 Mill. RM, die also das gesamte Kapital um nicht weniger als 20 Mill. RM übertreffen.

Zu diesen neuen Mitteln ist noch das freigesetzte Kapital hinzuzurechnen, das sich aus der Verringerung der *Vorräte* — entsprechend dem verminderten Auftragseingang und dem Absinken der Preise — in Höhe von rund 18 Mill. RM ergab.

Soweit aus der Bilanz die Verwendung des neuen Geldes ersichtlich ist, wurde nur ein ganz geringfügiger Betrag hiervon investiert. *Grundstücke und Gebäude* haben um rund 8,1 Mill., *Beteiligungen* um rund 7,4 Mill. RM zugenommen. Ein wesentlich höherer Betrag wurde zur Ver-

ringerung der kurzfristigen *Verbindlichkeiten* herangezogen, die um etwa 23,5 Mill. RM geringer zu Buch stehen. In der Zunahme der Debitoren um 45,9 Mill. RM kommt außer einem langsameren Zahlungseingang die von der Gesellschaft beabsichtigte vergrößerte langfristige Kreditgewährung zum Ausdruck. Der größte Teil der neuen Mittel wurde jedoch liquide gehalten: die Wechselbestände haben sich um 2,4 Mill., die Bankguthaben um 14,3 Mill., die Bestände an Wertpapieren gar um 65,8 Mill. RM erhöht. In der Vermehrung der *Wertpapiere*, die in der Hauptsache Schatzanweisungen und Pfandbriefe umfassen, folgt das Unternehmen der bisher gepflogenen Tradition, die liquiden Mittel in festverzinslichen Werten anzulegen. Diese Liquiditätsreserve, die im Jahre 1927 noch rund 50 Mill. RM betrug, war inzwischen auf 18 Mill. zurückgegangen und erreicht nunmehr die stattliche Höhe von fast 85 Mill. RM.

Die Folge dieser finanziellen Dispositionen ist eine überaus gute *Liquidität*. Übertrafen im Vorjahr, wie die nachstehende Tabelle zeigt, die flüssigen Mittel einschließlich der Forderungen die gesamten Verbindlichkeiten um rund 30 Mill. RM, so genügen in diesem Jahre allein Wechsel, Bankguthaben und Wertpapiere, um die Verpflichtungen gleichfalls um 30 Mill. RM zu übersteigen. Die gesamten flüssigen Mittel betragen fast das Dreifache der kurzfristigen Schulden!

	1928/29	1929/30
	(Mill. RM)	
Flüssige Mittel:		
Kasse, Bankguthaben, Wertpapiere	59,404	142,051
Debitoren	107,704	153,623
	167,108	295,674
Kurzfristige Verbindlichkeiten insges.	136,627	113,917

Siemens-Schuckertwerke AG

Für die *Gewinngestaltung* der Siemens-Schuckertwerke war auf der Einnahmenseite fast ausschließlich der eigene Fabrikationserfolg maßgebend. Die Verminderung des *Rohgewinns* beträgt rund 5,2 Mill. RM, das sind 14 %, und übertrifft damit den 10%igen Umsatzrückgang von 550 auf 500 Mill. RM. Dies kann daraus erklärt werden, daß der weniger rentable Auslandsanteil von rund 39 % auf etwa 47 % des Gesamtabsatzes gestiegen ist, wobei der Absatz nach Übersee ziemlich unverändert blieb, während der Zuwachs auf europäische Märkte entfiel. Diesen verringerten Fabrikationseinnahmen kann Siemens-Schuckert nicht in demselben Ausmaß wie Siemens & Halske *Einnahmen aus Beteiligungen* entgegensetzen. Der Buchwert des gesamten Portefeuilles beträgt nur rund 6 % der Bilanzsumme; das Portefeuille enthält in der Hauptsache den 50%igen Kapitalanteil an den österreichischen Siemens-Schuckertwerken und eine Minderheit an der Bergmann-Elektricitäts-Werke AG.

Den verringerten Einnahmen stehen auf der Ausgabenseite erhöhte *Aufwendungen für Anleihezinsen, für Abschreibungen auf Gebäude und soziale Leistungen* gegenüber. So wird der Reingewinn, um fast 6 Mill. RM verringert, mit rund 8,6 Mill. RM ausgewiesen, wobei der Geschäftsbericht darauf hinweist, daß die nach Wegfall der Sonderrücklage von 3 Mill. RM erfolgte Verteilung der Dividende von 7½ % nur „infolge der vorsichtigen Finanzwirtschaft in früheren Jahren möglich" wäre. Sollte diese Fassung auf die Auflösung stiller Reserven hinweisen, die sich wohl automatisch bei der Verringerung der Vorräte ergab, so wurden doch andererseits die bei Bewertung der Maschinen gebildeten stillen Rückstellungen weiter vergrößert, da diese wieder nur mit 1 RM zu Buch stehen und die vorweg erfolgten Abschreibungen nach den mündlich gegebenen Erläuterungen rund 13,7 Mill. RM, das sind rund 50 % mehr als der zur Ausschüttung der Dividende erforderliche Betrag, ausmachten. Es dürfte sich also weniger um eine Auflösung innerer Reserven als um eine buchmäßige Verschiebung dieser Rückstellungen handeln.

Die *Bilanz* von Siemens-Schuckert zeigt entsprechend der Entwicklung des Umsatzes den typischen Rückgang

Gewinn- und Verlustrechnung

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	31. 10. 30
Aktiva					
Barbestände	0,687	0,584	0,470	0,374	0.401
Wechsel	7,677	9,304	11,231	9,238	13.715
Wertpapiere	0,960	27,377	23,384	19,496	41.465
Dauernde Beteiligungen	19,571	17,481	17,843	19,281	21,311
Unternehm. bzw. Beteilig. an solchen	6,650	11,343	10,755	9,136	9,321
Aktiv-Hypotheken	0,239	0,373	0,494	0,764	1,073
Schuldner					
Guthaben bei Banken	59,068	36,272	27,556	24.427	29,505
,, ,, Postscheckämt.	0,672	0,539	0,829	0,593	0,443
,, ,, der Kundschaft	28,656	55,208	71,021	56,993	31,171
,, ,, befreundeten Gesellschaften	64.816	48.556	54.126	71,637	62.674
,, ,, versch. Schuldn.	12,861	18,082	24,450	24.605	23,203
Rohmaterial	15,370	20,203	28,123	27,966	19,670
Angefang. und fertige Fabrikate, Anlagen im Bau	49.222	51,485	78,485	89.014	55,623
Grundstücke	20,864	27.237	28,065	27,001	26,833
Gebäude	25.288	30,590	35,452	35,832	37,156
Neubauten	0,206	3,172	3,467	4,393	4,327
Werkzeug- und Betriebsmaschinen usw., Geräte und Werkzeuge, Modelle, Fuhrpark	5 RM	5 RM	5 RM	5 RM	5 RM
Passiva					
Aktienkapital					
Aktien Lit. A	90,000	90,000	90,000	90.000	90,000
,, ,, B	—	30.000	30,000	30.000	30,000
Rücklage	15.000	15.000	15,000	15,000	15.000
Sonderrücklage	2,000	5,000	8,000	11,000	14,000
Unkündbares Darlehen der Gesellschafter	30,000	—	—	—	—
Markanleihen (Aufwertungs- u. Oblig.-Steuer)	6,888	0,329	—	—	—
6½ % 25jähr. Reichsmark-Feingoldanleihe von 1926	—	12.500	12,500	12,500	12,500
7% dreijähr. Dollaranleihe v. 1925	8,911	—	—	—	—
7% zehnjähr. Dollaranleihe v. 1925	9,668	9.111	8,555	7,999	7,443
6½% 25jähr. Dollaranleihe v. 1926	25,400	28,866	32,323	50,143	48,976
Passiv-Hypotheken	1,130	1,854	1,169	1,140	1,085
Pensions-, Witwen- und Waisenkasse für Beamte	2,109	2,233	2,360	2,494	2,635
Penisons-, Witwen- und Waisenkasse für Arbeiter	5,890	6,259	6.649	7,059	7,491
Spareinlagen	7,673	7,058	9,610	10,936	13,379
Dispositionsfonds	2,705	2,894	3,097	3,314	3,314
Gläubiger					
Guthaben der Lieferanten	7,536	18,241	15,643	14,683	9,954
,, befreund. Gesellsch.	7,917	12,957	17,294	12.112	22.418
,, versch. Gläubiger	26,831	28.297	30,979	32.461	21,774
Rembourskredite	—	4,438	29,952	19.435	22,931
Langfristige Kredite	4,823	4.883	15.155	14.052	6.060
Anzahlung seitens d. Kundsch.	33,442	48,468	62,051	65,574	33,376
Akzepte	0,104	—	—	—	—
Bahnbau Jungfernheide—Siemensstadt	2.000	3.560	2,335	0,043	—
Interimskonto	10,806	11,079	6,517	4,164	5,726
Reingewinn (zuzügl. Vortrag aus dem Vorjahr)	12,176	14.780	16,560	16,640	9,827

der Umsatzkonten, der sich schon rein äußerlich in dem Rückgang der gesamten Bilanzsumme von 421 auf 378 Mill. RM kund gibt. Im einzelnen haben die Debitoren eine Verringerung um etwa 31,4 Mill. RM, die Rohmaterialien eine solche um rund 8,3 Mill. RM und die angefangenen und fertigen Fabrikate sowie die „Anlagen im Bau" eine Verringerung um rund 33,4 Mill. RM erfahren. Diesen freigesetzten Mitteln von insgesamt 73 Mill. RM steht eine Verringerung der Verpflichtungen in Höhe von rund 42 Mill. RM, eine Zunahme der Wechsel um rund 4,5 Mill. RM und ein Zuwachs der Wertpapiere um rund 22 Mill. RM gegenüber. Auch hier ist also das Ergebnis eine gegenüber dem Vorjahr verbesserte Liquidität.

	1928/29	1929/30
	(Mill. RM)	
Flüssige Mittel	207,407	182,573
Verpflichtungen	162,523	122,238

Die Siemensbilanzen zeigen somit — entsprechend der Entwicklung eines finanziell gut fundierten Unternehmens in der Depression — eine hohe Liquidität, die allerdings bei Siemens & Halske auch auf die Debenture-Transaktion zurückzuführen ist. Diesen Erfolg verdanken jedoch die beiden Unternehmungen nicht nur ihren finanziellen Dispositionen, sondern auch der ausgezeichneten *technischen* Fundierung, die im letzten Jahre auf den verschiedensten Gebieten eine weitere Verbesserung erfahren hat. Bei Siemens & Halske wurden auf dem Gebiete der Fernmeldetechnik neue Konstruktionen öffentlicher Fernsprech-

Bilanz

(Mill. RM)	30.9.26	30.9.27	30.9.28	30.9.29	31.10.30
Einnahmen					
Vortrag	0,805	0,526	0,980	1,151	1,230
Rohgewinn	12,561	30,553	35,203	38,240	32,868
Ausgaben					
Anleihezinsen	—	3,644	4,067	5,059	5,485
Abschreibungen auf Gebäude	1,190	1,431	1,690	1,786	1,900
Soziale Leistungen					
gesetzliche	—	6,127	8,006	8,927	8,793
freiwillige	—	5,096	5,861	6,978	8,094
Reingewinne	12,176	14,780	16,560	16,640	9,827
Dividende in %	8,5	9	10	10	7,5

anlagen und neue Typen von Fernschreibemaschinen eingeführt. Die Rundfunkgeräte wurden namentlich unter Verwendung des Netzanschlusses vervollkommnet. Bei Siemens-Schuckert haben sich bei der Mannigfaltigkeit der Aufträge die bestehenden technischen Einrichtungen sehr gut bewährt. Die Gesellschaft konnte einen neuen Dreiphasen-Einphasen-Umformer herausbringen und die neuen ölfreien Expansionsschalter weiter entwickeln. Die Höchstspannungsölkabel, mit denen bei dem Großkraftwerk Franken in Nürnberg gute Erfolge erzielt wurden, fanden eine weitere Verbreitung. Auch bei der Ausführung der Industrieaufträge konnte das Unternehmen eine Reihe von Neuerungen erproben: so fanden im Bergbau die Kurzschlußankermotoren vermehrte Verwendung und die Drehstrom-Fördermaschine erreichte durch neue Bremsvorrichtungen erhöhte Betriebssicherheit. Ein Urteil über die Aussichten des laufenden Geschäftsjahrs wird von den Verwaltungen nicht gegeben. Müssen diese auch im Rahmen der gesamten Konjunkturentwicklung noch zurückhaltend beurteilt werden, so kann doch gesagt werden, daß die beiden Gesellschaften für einen neuen Konjunkturanstieg wohl gerüstet sind.

Fried. Krupp AG

Ausweis eines Verlustes von 2½ Mill. RM — Vorsichtige Abschreibungspolitik — Relativ günstige Lage der verarbeitenden Werke

„Die Not dieser Zeit zwingt uns, offen an dieser Stelle vor der großen Gefahr zu warnen, die den Fortbestand der deutschen Eisenindustrie bedroht.“ Ein „Erliegen“ der deutschen Eisenindustrie befürchtet der Geschäftsbericht der Fried. Krupp AG (Essen) wegen der Selbstkostenkrise auf Grund der Überlastung „nicht nur durch die Erfüllung des Young-Planes, sondern auch durch eine weit über den Rahmen des wirtschaftlich Tragbaren hinausgehende Lohn-, Sozial- und Steuerpolitik“. Die Rede des Aufsichtsratsvorsitzenden Dr. Krupp von Bohlen und Halbach auf der Generalversammlung unterstrich noch die programmatische Bedeutung des Geschäftsberichts, indem er in Weiterführung dieser Gedanken zur Behebung der Selbstkostenkrise der Eisenindustrie und gleichzeitig zur Minderung der Arbeitslosigkeit empfahl, „mit dem bisherigen Aufwand für Gehälter und Löhne mehr Leute zu beschäftigen und auf diesem Wege auch billiger zu produzieren.“

Der *Verlust* von 2,53 Mill. RM, den der Abschluß der Fried. Krupp AG für das Geschäftsjahr 1929/30 ausweist, gab Veranlassung zu den vorstehenden Ausführungen.

Gewinn- und Verlust-Rechnung

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Einnahmen					
Gewinnvortrag	—	—	1,037	4,014	1,919
Betriebsüberschüsse	33,015	42,752	40,020	38,160	31,844
Verschied. Einnahmen (Zinsen, Ertrag aus Beteilig. usw.)	—	6,600	3,664	6,941	5,138
Verlust	2,106	—	—	—	2,532
Ausgaben					
Steuern	12,388	12,369	14,021	15,620	16,466
Angestellten- und Arbeiterversicherung	8,134	9,044	11,867	12,017	12,613
Freiwillige Wohlfahrtsausgaben	5,245	5,043	5,380	5,313	5,696
Verschiedene Ausgaben (Zinsen, Bergschäden, Abschreibungen auf Wertpapiere u. dgl.)	9,354	9,859	6,438	5,247	6,658
Gewinnvortrag	—	—	1,037	4,014	—
Reingewinn	—	13,037	5,977	6,905	—

Nicht enthalten sind in dieser Rechnung die vorweg abgebuchten ordentlichen *Abschreibungen*. Sie betragen 14,52 Mill. RM (gegen 13,86 Mill. RM im Vorjahr, von denen jedoch 9 Mill. RM der Werkerhaltungsreserve entnommen waren). Die ordentlichen Abschreibungen waren also in den letzten beiden Jahren fast gleich hoch. Die außerordentlichen Abschreibungen betragen, offenbar in Anbetracht des Abschlusses der Investierungen, nur 1,69 Mill. RM gegenüber 11,33 Mill. RM im Vorjahr, von denen 9 Mill. RM einem Werkerhaltungskonto entnommen worden waren. Die im Vorjahr neu gebildete Rückstellung von 9 Mill. RM blieb diesmal unangetastet. Die Bereitstellung von Mitteln zur weiteren Modernisierung der Anlagen, in erster Linie also diese *Sonderreserve*, ist der Verwaltung nach Mitteilung in der Generalversammlung nicht leicht gefallen. Natürlich wird durch diese Vorsorge für die Zukunft der Gegenwartsertrag gemindert. Die volle Beibehaltung der Sonderreserve von 9 Mill. RM erscheint, nachdem das Neubauprogramm im wesentlichen abgeschlossen ist, als eine besonders vorsichtige Maßnahme. Eine Inangriffnahme dieser Reserve hätte der Gesellschaft eine Möglichkeit zur Vermeidung des Verlustabschlusses geboten.

Die Verwaltung, die bekanntlich keine Rücksicht auf freie Aktionäre zu nehmen braucht, befleißigte sich auch bei der Bewertung des *Beteiligungs-* und des *Vorratskontos* großer Zurückhaltung. Die Beteiligungen stehen nur um 1 Mill. RM höher zu Buch als im Vorjahr. Einige Millionen an Effekten müssen aber durch die Beteiligung an den Aufkaufkonsortien vor einem Jahr hinzugekommen sein. Die Vornahme von Sonderabschreibungen auf diesem Konto ist insofern berechtigt, als diese Beteiligungen fast durchweg zwecks Stillegung erworben wurden. Im Hinblick auf den Verlustsaldo hätten sie jedoch Erwähnung verdient. Die Vereinigte Stahlwerke AG hat sich im Gegensatz zu Krupp entschlossen, diese Erwerbungen *allmählich* abzuschreiben und weist dementsprechend eine Zunahme ihrer Beteiligungen um 10 % aus.

Die größte stille Reserve dürfte auf dem *Vorratskonto* liegen. Obwohl die Gesellschaft selbst berichtet, daß sie erhebliche Mengen Kohlen und Koks auf Lager nehmen mußte — dasselbe gilt zweifellos auch für die anderen Rohstoffe und Erzeugnisse —, wird der Wert der Vorräte um 5,8 % niedriger angegeben. (Die Vereinigten Stahlwerke geben hingegen ihre Warenbestände zum 30. September 1930 um volle 41 % höher als zum 30. September 1929 an.) Von den übrigen Aktivposten haben die *flüssigen Mittel* von 123,5 auf 111,9 Mill. RM abgenommen. Dieser Rückgang ergibt sich hauptsächlich aus den um 5,6 Millionen RM (10 %) niedrigeren *Warenforderungen* — eine Folge des Absatzrückgangs — und aus den um 8,8 Millionen RM (29 %) niedrigeren Forderungen aus *Werksgemeinschaftsrechnung*. Es läßt sich nicht abschätzen, wie weit der starke Rückgang dieses letzten Kontos einer Reservenbildung gleichkommt, die gerade bei der Bewertung der Forderungen innerhalb des Konzerns besonders wahrscheinlich ist. Kasse, Bankguthaben und Sparkassenguthaben, also die liquidesten Bestandteile der flüssigen Mittel, sind um 2,8 Mill. RM (15 %) gestiegen; sie machen jetzt 26,3 % (im Vorjahr 21,5 %) der flüssigen Mittel aus; der Liquiditätsgrad hat also zugenommen.

Unter diesen Umständen kommt der geringen Abnahme der Liquidität der Bilanz keine große Bedeutung zu. Die mehr oder weniger kurzfristigen Verbindlichkeiten, die in den beiden letzten Bilanzen je 92,8 Mill. RM betrugen, verhielten sich zu den flüssigen Mitteln im Jahre 1928/29 wie 76 : 100 und 1929/30 wie 83 : 100. Die meisten Posten der kurzfristigen Verbindlichkeiten haben abgenommen, die Guthaben der Hilfskassen und Werksangehörigen sind leicht gestiegen — letzteres ist im Hinblick auf die Entlassung von 10 600 Mann (15,6 %) der Krupp-Belegschaft bemerkenswert. Dagegen haben die Bankschulden stark — um 4,9 Mill. RM (19 %) — zugenommen. Das fast völlige

Verschwinden der eigenen in Umlauf befindlichen Akzepte gleicht allerdings diese Zunahme fast aus. Die Umschichtung läßt die Zusammensetzung der kurzfristigen Verbindlichkeiten günstiger erscheinen.

Selbstverständlich erfordert die (insbesondere *nach* Abschluß der Bilanz) eingetretene Verschärfung der Depression eine besonders vorsichtige Bilanzierung. Selbstverständlich ist auch, daß ein im Familienbesitz befindliches Unternehmen, das sogar in *besseren* Zeiten auf eine Dividendenausschüttung verzichtete, in seiner Bilanzierung besonders unbeschwert ist, so daß mit dem Ergebnis die Bilanz von Krupp unter Berücksichtigung aller nur möglichen Vorsicht aufgestellt wurde. Daß sich per Saldo ein Verlust ergab, erscheint jedoch im Hinblick auf die vielfach eingelegten Sicherungen nicht als eine zwingende Rückwirkung des Geschäftsergebnisses. Man hätte zweifellos durch geringfügige Änderungen, die längst nicht alle neu gebildeten stillen Reserven aufgebracht hätten (Vorrats- und Beteiligungskonto!) den Verlust vermeiden können.

So hoch der Krupp-Verwaltung ihre Vorsicht anzurechnen ist, möglichst gesichert in das nächste Geschäftsjahr einzutreten, so wenig zwingend sind die eingangs erwähnten, teilweise sehr pessimistisch gestimmten Ausführungen der Verwaltung im Geschäftsbericht und auf der Generalversammlung, ganz abgesehen davon, daß der nach dem Enquêtebericht wichtigste Grund für die schlechte Rentabilität der deutschen Eisenindustrie, die übermäßige Erweiterung der Thomas-Rohstahlerzeugung, unerwähnt bleibt. Die nach Ausbau der Borbecker Anlage gerade bei Krupp bestehende Gefahr, in dieser Hinsicht des Guten zuviel getan zu haben, wird allerdings durch die vorsichtigen Bilanzierungsgrundsätze Krupps weitgehend gemindert.

Bilanz

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Aktiva					
Grundeigentum, Werksanlagen, Werksgeräte u. Beförderungsmittel	168,123	174,002	199,260	196,278	197,732
Vorräte, halb- und ganzfertige Waren	44,535	62,449	60,225	71,924	67,720
Gewerbliche Schutzrechte	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM
Kasse, Reichsbank- und Postscheckguthaben, Wechsel und Schecks	4,273	4,448	6,601	9,199	11,320
Wertpapiere und Beteiligungen	55,373	67,843	77,860	81,154	81,972
Bankguthaben	14,011	42,213	12,925	12,950	13,043
Guthaben bei öffentlichen Sparkassen	0,800	2,934	3,935	4,379	5,060
Waren- und sonstige Schuldner	38,196	58,715	61,405	66,308	60,689
Schuldner aus Werksgemeinschaftsverrechnung	17,343	6,588	25,831	30,586	21.767
Durchlaufende Buchungen	—	—	—	—	—
Sicherheitswechsel und Bürgschaften	9,503	12,185	16,184	17,469	21,930
Verlust	2,106	—	—	—	2,532
Passiva					
Grundkapital	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
Gesetzliche Rücklage	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
Sonderrücklage	8,706	10,000	10,000	10,000	10,000
Deckung für Schäden und Verpflichtungen	27,316	24,652	24,211	21,590	17,715
Sonstige Rückstellungen	17,095	18,547	15,454	21,128	27,959
Guthaben der Hilfskassen, Stiftungen u. dgl.	0,843	0,874	1,159	1,162	1,254
Guthaben von Werksangehörig. bei der Firma und bei der Spareinrichtung	2,009	5,389	5,910	7,211	8,919
Anleihen	48,100	86,415	85,768	83,230	82 938
Vorkriegs- und in Papiermark abgeschlossene	5,083	2,859	2,378	0,478	0,428
5 % Pfandbriefdarlehen der Gemeinschaftsgruppe Deutscher Hypothekenbanken	5,931	15,742	15,575	15,175	15,175
6 % Dollar-Goldanleihe v. 1924	6,615	6,615	6,615	6,377	6,135
7 % Dollar-Goldanleihe v. 1925	30,471	—	—	—	—
6 % Anleihe von 1927	—	61,200	61,200	61,200	61,200
Hypotheken u. Restkaufgelder	1,556	3,776	3,318	2,946	2,706
Anzahlungen	9,572	8,794	12,808	16,493	16,020
Waren- und sonstige Gläubiger	16,568	26,747	33,901	37,417	35,713
Bankgläubiger	0,385	0,002	14,013	25,904	30,764
Laufende Akzeptverbindlichkeiten	2,943	0,534	0,250	4,603	0,110
Gläubiger aus Werksgemeinschaftsverrechnung	23,630	30,382	28,846	32,563	33,307
Rückständige Löhne, Gehälter, Provisionen, Steuern, Frachten, Zölle usw.	10,037	14,042	20,390	21,613	18,428
Sicherheitswechsel und Bürgschaften	9,503	12,185	16,184	17,469	21,930
Gewinn (einschl. Gewinnvortr.)	—	13,037	7,014	10,919	—

Hinzu kommt die besonders *günstige Struktur* des Krupp-Konzerns, der Verluste in der Eisenerzeugung durch Gewinne der Verarbeitung ausgleichen kann. Wie im Vorjahr stehen auch diesmal die Ergebnisse der verarbeitenden Konzernteile in wohltuendem Gegensatz zu den meisten Rohstoffbetrieben:

Kohlenbergbau: Entlassung von 6000 Mann. Haldenzunahme, Förderrückgang um 2,7 %.

Eisenerzeugung:

Friedrich-Alfred-Hütte: September 1930 nur zu 50 % ausgenutzt.

Hochofenwerk Essen-Borbeck: Schlechte Geschäftslage verhindert volle wirtschaftliche Ausnutzung der neuen Anlagen.

Gußstahlfabrik Essen: Nach vorhergehender Belebung von Februar bis Mai starker Beschäftigungsrückgang.

Stahlwerke: Nur zu 60 % (Vorjahr 70 %) ausgenutzt.

Walzwerke: 45 %ige Ausnutzung.

Schmiede und Gießerei: Eine Ausnutzung von 40 %.

Verarbeitung:

Weiterverarbeitende Betriebe: Im allgemeinen Stillegungen, einschneidender Belegschaftsabbau, Feierschichten.

Nichtrostende und hitzebeständige Stähle sowie Widia-Schneidstähle: Allein vom Rückgang nicht betroffen, Umsatzsteigerung.

Lokomotivbau: Fehlen von Reichsbahnaufträgen bewirkte Verlust trotz besserer Gesamtbeschäftigung infolge von Auslandsaufträgen.

Industrie- und Feldbahnen: Bedeutende Produktionseinschränkung.

Maschinenbau: Noch meist befriedigend beschäftigt, kleiner Gewinn.

Lastkraftwagenbau: Überschuß trotz Umsatzminderung.

Registrierkassenfabrik: Umsatzsteigerung. Befriedigendes Geschäftsergebnis.

Landmaschinenfabrik: Umsatzsteigerung; Preise unauskömmlich, schlechter Zahlungseingang.

Tochtergesellschaften und Konzernwerke:

Grusonwerk Magdeburg: Trotz schwieriger Lage (leichter Umsatzrückgang, ⅔ Auslandsaufträge) Reingewinn 0,51 Mill. RM (Vorjahr 0,69 Mill. RM).

Germaniawerft (Kiel): Gehobene Beschäftigung; Weiterarbeit für ein Jahr gesichert.

Capito & Klein (Benrath): Nur bescheidener Überschuß infolge der schlechten Marktlage für Feinbleche.

Westfälische Drahtindustrie (Hamm): Überschuß nicht für Erfüllung der Dividendengarantie ausreichend.

Norddeutsche Hütte (Bremen): Hat nicht befriedigend gearbeitet.

Wie im Vorjahr liegen die rentablen Teile sowohl bei den Stammbetrieben wie den Tochtergesellschaften in der Verfeinerung und Verarbeitung, mit deren Ausbau die Verwaltung zweifellos eine glückliche Hand bewiesen hat. Nach der Umstellung vom Heeresbedarf auf Friedensproduktion und nach dem Abschluß der eigentlichen Rationalisierungsperiode geht der Krupp-Konzern nach allen Seiten gut gesichert in das nächste Krisenjahr hinein.

Marktberichte

Die Konjunktur

Mit großem Interesse wird in diesen Tagen die Bewegung der Kurse und der Umsätze an den Börsen beobachtet. Es ist zwar weithin bekannt, daß die kurzfristigen Börsenbewegungen als Konjunkturindex ebenso unzuverlässig sind, wie ihre Entwicklung über einen längeren Zeitraum ein ausgezeichnetes Symptom für die konjunkturellen Schwankungen darstellt. Dennoch richten sich die Blicke gegenwärtig — im Stadium tiefer Depression — auf die recht stürmische Aufwärtsbewegung der Börse mit besonderen Hoffnungen (vgl. den Leitartikel dieser Nummer).

Die anderen Zahlenreihen, die sich als solidere, allerdings zugleich als schwerer reagible Konjunkturanzeiger erwiesen haben, lassen in keiner Weise einen Tendenzumschwung erkennen. Die Kurve der arbeitstäglichen *Wagenstellungen* der deutschen Reichsbahn hält sich nach dem saisonmäßig erwarteten starken Absturz in den Monaten November und Dezember auf einem neuen Niveau; sie schwankte während der letzten Wochen nur unerheblich. Mit rund 105 000 Wagen liegt sie um etwa 16 % unter dem Stand der entsprechenden Vorjahrszeit. Die *Kohlenerzeugung im Ruhrgebiet* weist wesentlich stärkere Schwankungen auf; auch aus ihrer Kurve ist jedoch keine aufwärts gerichtete Gesamttendenz zu erkennen.

Die starke *Preissenkungsbewegung*, die sich auch in den letzten Wochen fortsetzte und den vom Institut für Konjunkturforschung errechneten Index der reagiblen Warenpreise bis auf 76,2 senkte (sein Maximum erreichte der Index im Januar 1928 mit 140,9), macht es leider unmöglich, die *wertmäßig* ausgedrückten Zahlen konjunkturell sicher zu deuten. Besonders unangenehm macht sich diese Schwierigkeit bei den *Einzelhandelsumsätzen* bemerkbar, obwohl gerade diese Zahlen als Konjunktursymptom von großer Bedeutung sein können. Nach den Berechnungen des Instituts für Konjunkturforschung blieben die Umsätze im vergangenen Jahr um 8½ % hinter den Umsätzen von 1929 zurück. Während zunächst die Umsätze in Nahrungs- und Genußmitteln, Bekleidung und Hausrat-Wohnbedarf besonders stark gesunken waren, hat sich gegen Ende des Jahres auch der Umsatzrückgang bei den Kultur- und Luxusgütern verschärft. Zur Erklärung dieser auffallenden Erscheinung weist das Institut darauf hin, daß bereits im Jahre 1929 ein beträchtlicher Umsatzrückgang bei den Luxusgütern eingetreten war; als im Frühjahr und Sommer des Jahres 1930 die Preise der übrigen Warengruppen stark fielen, wandte sich die dadurch frei werdende Kaufkraft wieder — vorübergehend — den Kultur- und Luxusgütern zu, so daß die Umsätze in dieser Gruppe weniger stark sanken als bei den anderen Waren.

Nach den neuesten Berechnungen stand der industrielle *Produktionsindex* im Dezember auf 78,9, also nur unwesentlich unter dem Niveau der vorangehenden Monate. Die Dezemberzahl überrascht um so mehr, als der Index im Dezember des Jahres 1929 beträchtlich unter dem Novemberstand gelegen hatte (96,0 gegen 101,4). Für das ganze Jahr 1930 ergibt sich nach den vorläufigen Ergebnissen ein Stand von 83,8 (1928=100), d.h. ein Rückgang von 16% gegen 1929.

Die Zahl der *Arbeitsuchenden* ist auf 4 894 000 gestiegen. Die Erhöhung in der zweiten Januarhälfte blieb mit 129 000 hinter dem erwarteten Umfang beträchtlich zurück. Man darf unter diesen Umständen hoffen, daß die Zahl von 5 Millionen Erwerbslosen, mit der noch kürzlich gerechnet werden mußte, in diesem Winter nicht erreicht oder wenigstens nicht wesentlich überschritten wird. Weit stärker als die Gesamtzahl der Arbeitsuchenden ist die Zahl der Hauptunterstützungsempfänger und der Krisenunterstützten gestiegen: sie erhöhte sich um fast 228 000. Der Anteil der Hauptunterstützten an der gesamten Arbeitslosenzahl hat durch diese unterschiedliche Entwicklung von 50 auf über 52 % zugenommen.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Zögernde Geldmarkt-Entspannung

Die Entlastung des deutschen Geldmarkts machte nach dem Ultimo nur langsame Fortschritte. Die Banken hatten am Ultimo ihre *Giroguthaben* bei der Reichsbank infolge des Wegfalls der Zwischenbilanzen ungewöhnlich niedrig gehalten, so daß sie aus diesem Posten nicht wie sonst nach dem Ultimo größere Abziehungen vornehmen konnten. Deshalb war Tagesgeld auch für Blankoaufgaben ebenso teuer wie der Reichsbanklombard, und es war auch die Nachfrage nach Privatdiskonten keineswegs stürmisch. Der Privatsatz wurde auf 4⅞ % belassen, zumal die Reichsbank erst ihre Bestände an *Reichsschatzwechseln* (per 5. und 9. Mai) unterbringen wollte.

1931	Berlin					Frankfurt a.M.	
	Privatdiskont lange Sicht	Privatdiskont kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Scheck-tausch	Warenwechsel
5. 2.	4⅞	4⅞	5½—7	5¾—7	5¼ - 5⅜	4½	5⅛
6. 2.	4⅞	4⅞	5¼—7¼	5¾—7	5¼ - 5⅜	4	5⅛
7. 2.	4⅞	4⅞	5 —6½	5¾—7	5¼ - 5⅜	4	5⅛
9. 2.	4⅞	4⅞	4½—5	5¾—7	5¼ - 5[illegible]	4	5⅛
10. 2.	4⅞	4⅞	3½—4	5¾—7	5¼—5⅜	4	5¹/₁₆
11. 2.	4⅞	4⅞	3 —3½	5¾—6	5¼—5⅜	4	

Trotzdem zeigte der *Reichsbankausweis* für die erste Februarwoche eine *gute Entlastung*. Die Wechsel nahmen um 140 auf 1802 Mill. RM ab, die Lombardkredite sanken um 108 auf 66 und Schatzwechsel um 63 auf 23 Mill. RM. Die Devisen- und Goldbestände blieben fast unverändert. Dabei hatte der *französische Franc* in Berlin vorübergehend wieder den oberen Goldpunkt erreicht, da das Ausland bei den deutschen Banken erneut Geld abgezogen hat, um die Mittel zur Einzahlung auf den neuen Zwischenkredit für das Reich bereitzustellen. Die meisten *Auslandsbanken* sind noch immer nicht gesonnen, ihre deutschen Kreditkontingente zu erhöhen. Ein neuer Erwerb von *russischem Gold* durch die Reichsbank trat in dem letzten Ausweis noch nicht in Erscheinung.

Pfundhausse

Sehr fest lag an allen Weltplätzen das *Pfund*. Die Geldverknappungspolitik der Bank von England zusammen mit der fortgesetzten Leichtigkeit des New Yorker und der kontinentalen Geldmärkte führte mehr und mehr zu einem Zustrom von Auslandsgeld nach England. Gleichzeitig wanderten *Remboursgeschäfte* von London nach anderen Plätzen ab. In Berlin stieg das Pfund zeitweise bis auf 20,45½ (Goldpunkt etwa 20,46½) und in New York bis 4,8635. Goldverluste hatte die Bank von England nicht mehr zu verzeichnen; aber das im freien Markt angebotene Kap-Gold ging auch weiterhin nach Frankreich. Bemerkenswert war für das Anhalten der internationalen Geldflüssigkeit die *Diskontermäßigung* in Schweden von 3½ auf 3 %; der Satz von 3½ % hatte fast ein Jahr gegolten.

Berlin Mittelkurs:	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
New York	4,20	4,20	4,21	4,21	4,21	4,21
London	20.427	20,431	20.443	20.453	20,446	20,445

Amerika-Kredit für das RWE

Die Zwischenfinanzierung der vom Reich an die Reichsversicherungsanstalt für Angestellte verkauften *Reichsbahnvorzugsaktien* ist immer noch nicht perfekt. Das französische Bankenkonsortium hat noch nicht unterschrieben, obwohl die Parlamentsdebatte das Geschäft wahrscheinlich nicht mehr verhindern will. Dagegen sind die Verträge mit den amerikanischen, englischen, holländischen, schweizerischen und schwedischen Banken bereits abgeschlossen. Belgischen Banken soll von Frankreich eine Unterquote eingeräumt werden.

Der inländische Emissionsmarkt liegt weiter danieder, obwohl sich die Tendenz auf dem *Rentenmarkt* wesentlich gebessert hat. *München* verhandelt mit den Banken, um die am 1. April fällig werdenden 5 %igen Schatzanweisungen von 1928 durch eine neue Emission zu ersetzen.

Die Warenmärkte

Die Festigkeit der Getreidemärkte

hat sich in der letzten Woche noch verstärkt; per Saldo ist z. B. Winnipeger Weizen um mehr als 10 % im Kurs gestiegen. Als Begründung hierfür werden Klagen über Trockenheit in den Vereinigten Staaten und in Kanada angegeben, ferner die Furcht, daß die angeblich ungenügende Schneedecke in der Union zu starken Auswinterungen führen könnte. Wieweit diese Befürchtungen berechtigt sind, ist schwer zu erkennen; da noch mehrere Wintermonate vor uns liegen, ist um so mehr genügend Zeit für Schneefälle, als in den letzten Wetterberichten aus der Union wiederholt von der Wahrscheinlichkeit eines Witterungsumschlags die Rede war. Anscheinend hat der als niedrig angesehene Getreidepreis den Markt für das *Börsenspiel* wieder anziehend gemacht (worauf auch der Auszug vieler Unionsspieler nach Winnipeg hindeutete); im Augenblick dürften aber sachliche Erwägungen hinter börsentechnischen Tatsachen zurücktreten. Daß der Markt beim Beginn der Aufwärtsbewegung etwas überverkauft war, ist unzweifelhaft. Auf die für Verkäufe ungünstige Verteilung der Bestände in Kanada wurde im vorigen Bericht hingewiesen. Schließlich spielten auch Wettermeldungen aus Argentinien wieder eine gewisse Rolle. Tatsächlich hat das europäische Festland wieder bei anziehenden Kursen etwas stärker gekauft, überwiegend allerdings Austral- und südamerikanischen Weizen. Das *russische* Weizenangebot ist weiter zurückgegangen; Rußland kommt gegenwärtig in der Hauptsache mit Gerste und Hafer auf den Markt.

Die Verhältnisse in *Kanada* scheinen sich wieder etwas zuzuspitzen. Die Banken weigern sich angeblich, ihre Vorschüsse auf dem nach Unionshäfen verlegten Weizen stehen zu lassen; nach einer „Times"-Meldung soll der Ackerbauminister des Bundes erklärt haben, er kenne selbst Fälle, in denen die Banken Landwirten, die es verdienten, Kredit verweigert hätten, und man müsse sich überlegen, wer sonst solche Kredite geben könne und wolle.

Die Lage in *Deutschland* hat sich wenig verändert, die Preise haben im allgemeinen bei nicht besonders lebhaftem Geschäft weiter angezogen. Der Mehlabsatz ist ausgesprochen schlecht, insbesondere bei Roggenmehl. Wie die neueste Vorratsstatistik des Landwirtschaftsrats mit ihren ziemlich starken Abzügen den Markt beeinflussen wird, bleibt abzuwarten.

Während der letzten Wochen sind die

Eisenmärkte größtenteils wieder schwächer

geworden. Gegen Schluß lagen Notierungen für Stabeisen vor, die den niedrigsten des letzten Herbstes nahe kamen. Man kann angeblich trotz des nominellen Preises von 4 £ gelegentlich bis 2½ sh billiger einkaufen, wobei überdies auf feste und passende Aufträge sicherlich weitere Konzessionen zu erhalten sind. Die deutschen Werke, die sich im Dezember vom Weltmarkt zurückgezogen hatten, sollen wieder ziemlich lebhaft anbieten, ohne allerdings größere Aufträge buchen zu können. Lediglich der Ferne Osten zeige eine gewisse Kauflust. Auch das deutsche *Inlandsgeschäft* hat sich nicht so belebt, wie es die Werke bei ihrer letzten Preisherabsetzung erwartet haben; anscheinend hat lediglich der Handel seine Läger wieder etwas aufgefüllt. Die Berichte aus *England* lauten ein wenig günstiger, heben aber ebenfalls hervor, daß das Geschäft nun schon seit vielen Wochen außergewöhnlich ruhig sei. Die Meldungen aus *Amerika* sind in ihrer Bedeutung außerordentlich schwer einzuschätzen. Einzelne Werke haben nach der Jahreswende und noch in der zweiten Hälfte des Januar ihre Tätigkeit wieder aufgenommen; die letzten Schätzungen des Beschäftigungsgrades bewegten sich zwischen 45 und 50 % der Leistungsfähigkeit; Schrott z. B. neigt jedoch noch immer zur Schwäche, und die allgemeine Preishaltung wird bestenfalls als stetig bezeichnet.

Die Lage der Kohlenmärkte

unterscheidet sich von der Lage der Eisenmärkte nicht wesentlich. Die britischen Meldungen sprechen insbesondere von dem ungünstigen Einfluß, den die Spinneraussperrung auf den Kohlenbedarf ausübe; die Ausfuhrmärkte haben sich nicht weiter erholt, zumal der holländische und polnische Wettbewerb lebendig geblieben sind. In Belgien z. B. sind auch die Halden weiter gewachsen. — Die deutsche Lage hat keine wesentlichen Veränderungen erfahren. Insbesondere ist der industrielle Brennstoffverbrauch schlecht. Die Umlage des Ruhrsyndikats für den Januar ist von 2,15 auf 2,25 RM in die Höhe gesetzt worden. Die Halden haben sich nicht wesentlich verändert, d. h. sie zeigen aber trotz der vielen Feierschichten keine Abnahme. — Ein merkwürdiger

Stimmungsumschwung fand auf den Metallmärkten

in der zweiten Hälfte der Berichtswoche statt. Bis dahin konnte man die Märkte im besten Falle als „knapp behauptet" bezeichnen, die Kurse bröckelten ab und das Kupferkartell mußte seinen Preis noch einmal, und zwar unter 10 Cent, heruntersetzen. Etwa mit dem Montag beginnend, ist jedoch — anscheinend von der Londoner Börse ausgehend — die Stimmung bemerkenswert *fest* geworden. Die englischen Berichte weisen — wie in früheren ähnlichen Fällen — auf die große Rolle hin, die deutsche Deckungskäufe gespielt haben sollen. Sind diese tatsächlich der Grund für die Befestigung des Marktes, so muß man allerdings annehmen, daß die Belebung nur von kurzer Dauer sein wird. Die Einlagerung von Elektro und Best Selected in den englischen Lagerhäusern setzt sich im übrigen fort. Das Kartell hat seinen Preis am Mittwoch wieder auf 10,3 Cent erhöht. Fest lagen auch *Blei und Zink*, ohne daß sich auf diesen Märkten besondere Gründe für die Befestigung erkennen ließen. Sogar *Zinn*, dessen Markt ausgesprochen nervös gewesen war — was angesichts der gewundenen Erklärung der Produzentenvereinigung durchaus verständlich ist —, vermochte von der allgemeinen Stimmungsbesserung Vorteil zu ziehen. — Die Schlußtage der

Londoner Woll-Versteigerung

brachten weiter befestigte Kurse und bei allerdings ziemlich geringem Angebot bessere *Kaufneigung*. Im ganzen dürfte von dem anfänglichen Rückgang der Preise etwa die Hälfte wieder eingeholt worden sein, was sich auch in der Befestigung der Forderungen für Kammzüge und Garne ausprägt. — Ebenso hat sich die

Steigerung der Baumwollpreise

in der Berichtswoche fortgesetzt. Es scheint sich hier vorerst um ähnliche Vorgänge wie auf den Getreidemärkten zu handeln. Die amerikanischen Berichte weisen ausdrücklich auf Deckungen früherer Leerverkäufe hin. Obgleich die Aussperrung in England noch nicht zu Ende gegangen ist, hat sich auch der englische Markt der Aufwärtsbewegung angeschlossen. Besonders die Preise ägyptischer Baumwolle zogen an, weil wiederholte Meldungen über gesetzliche Einschränkungen der Anbaufläche stark anregten. Manche Fachberichte heben hervor, daß die neue Ernte höher notiere als die alte; sie betrachten das als ein schlechtes Vorzeichen für die vom Ackerbauamt erstrebte Anbaueinschränkung.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Nach scharfer Hausse Rückschlag

Die Kurssteigerungen der vergangenen Woche setzten sich zunächst in großem Umfang fort. Gaben in der Vorwoche hauptsächlich Deckungen den Anstoß, so waren es diesmal insbesondere *Käufe aus dem Publikum*, die zu der Befestigung führten (vgl. auch den Leitartikel dieser Nummer). Die Börse selbst zeigte sich geneigt, die Ge-

winne rasch zu realisieren und war immer wieder überrascht, daß sich infolge der zumeist kleinen Orders des Publikums die feste Tendenz trotzdem hielt. Erst am Mittwoch, als auch die Banken weiter Material abgaben und die Publikumskäufe im Zusammenhang mit dem Auszug der Rechtsopposition aus dem Reichstag nachließen, stellte sich ein *Rückschlag* ein, der aber zunächst in engen Grenzen blieb. Bemerkenswert war, daß erstmals seit Jahren eine *kleinere Firma infolge ihrer Baissepositionen insolvent* wurde, nachdem man seither nur Zahlungseinstellungen durch Verluste an Haussepositionen erlebt hatte.

Die Befestigungen vollzogen sich wiederum auf fast allen Gebieten; auch die seither vernachlässigten *„Nebenwerte“* wurden mehr und mehr mitgezogen. Auf dem Markt der Elektrowerte standen *Schuckert* im Vordergrund. Sie stiegen zeitweise bis 128 %, nachdem sie vor etwa vierzehn Tagen noch 90 % notierten. Es tauchten Gerüchte auf, es sei eine Beibehaltung der 12%igen Dividende zu erwarten, obwohl Siemens-Schuckert, die Hauptbeteiligung der Schuckert AG, seine Ausschüttung soeben von 10 auf 7½ % reduziert hat. In unterrichteten Kreisen wird diese Version denn auch bezweifelt. *Siemens* lagen ebenfalls ziemlich fest, da die Bilanz einen befriedigenden Eindruck machte. Die Aktien der AEG überschritten wieder den Paristand.

Eine Sonderhausse gab es in *Karstadt*-Aktien, die sich von 55 auf 71 befestigten. Auf die anscheinend nicht ganz abwegige Vermutung, daß in diesem Papier aus Verwaltungskreisen größere Pakete lombardiert seien, hatte sich die Börse seit einiger Zeit stark nach unten engagiert und schritt jetzt zu raschen Deckungen. Solche überstürzten Deckungen scheinen auch in *AKU* und *Nordwolle* getätigt worden zu sein, die ebenfalls besonders große Steigerungen aufwiesen. Die Börse wollte hier auch wissen, daß sich in der Textilindustrie der Geschäftsgang etwas gebessert habe, wobei u. a. der englische Streik mitsprechen soll. Recht fest waren ferner *Linoleum*, die gegenüber ihrem tiefsten Stand rund 30 % gewonnen haben. Die Unterbringung des schwebenden Pakets dürfte ziemlich gesichert sein. Nur *Bank-Aktien* wurden von der allgemeinen Erholung kaum mitgezogen.

Die feste Haltung griff auch auf den *Rentenmarkt* über. auf dem ausländische Käufe vorgelegen haben sollen. *Reichsschuldbuchforderungen* und *Industrieobligationen* gewannen vielfach einige Prozent.

Frankfurter Börse

Die außerordentlich feste Tendenz hat sich unter raschen Deckungen und bei nunmehr auch in der inländischen Kundschaft zunehmenden Meinungskäufen in der zurückliegenden Woche weiterentwickelt. Die Hausse vollzog sich allerdings nicht ohne Unterbrechungen und nicht ohne leichte Rückschläge; die Kulisse blieb auf rasche Gewinnmitnahme bedacht, und es schien, als ob auch von Bankseite jetzt früher aufgenommenes Interventionsmaterial abgegeben wurde, um das Tempo der Bewegung etwas abzubremsen. Es kam zu einer Steigerung der I. G. Farben-Aktie von 132½ auf 143½ %, in ähnlichem Umfang folgten die anderen Großwerte; später — auf den Exodus der Nationalsozialisten aus dem Reichstag — kam es zu Abschwächungen von 2—4 %. Linoleum-Aktien überschritten nach der tiefen Baisse den Stand von 110 %, der der Buchpreis der Konzernwerke-Aktien in der Bilanz der Continentalen Linoleum Union ist.

Im Verlauf der Hausse zogen besonders an bei ausgesprochener Materialknappheit die zuvor scharf vernachlässigten Nebenwerte der verschiedenen Märkte, so u. a. Lahmeyer (128 nach 111 %), Brown Boveri (81½ nach 72 %), Lechwerke (84½ nach 74 %), Reiniger Gebbert & Schall (86 nach 70 %). Stark gesucht waren bei teilweise unzulänglichem Material Süddeutsche Zucker AG (125½ nach zuletzt 118½ %), Braubank (112 %), Leonh. Tietz (später 111 nach 105 %), Hanfwerke Füßen, bei denen am 10. d. M. bei 52 nach 49 % nur zwei Drittel der Nachfrage befriedigt werden konnten. Ziemlich matt lag die Tellus-Aktie mit etwa 46 %, im Zusammenhang mit der Abwicklung Beer, Sondheimer & Co.; ferner Voigt & Haeffner, die keine Aufnahme mehr fanden (zuletzt 144¾), nachdem nunmehr von Ausfall der Dividende (im Vorjahr 6 %) und schlechterem Geschäftsgang verlautet. Bisher war der Kurs dieser Aktie noch immer ein Kampfkurs aus der Zeit der Mehrheitsstreitigkeiten gewesen.

Auf dem Einheitsmarkt trat endlich wieder, wenigstens für eine gewisse Anzahl von industriellen Werten, stärkeres Interesse hervor, um die teilweise überscharfen Abschläge der Vergangenheit einigermaßen auszugleichen, wobei sich wiederholt Materialknappheit zeigte. So konnte die Nachfrage nicht befriedigt werden in Schriftgießerei Stempel (Taxe 86 nach 81 %), Hartmann & Braun (später 102 nach 90 %), Pfälz. Hypothekenbank (später 134½ nach 128½ %), Broncefarbenwerke Schlenk (Schätzung 85 nach 78 %), Lothringer Zementwerke (Taxe 56 nach 52 %). Auch in anderen Papieren, wie Strohstoff Dresden (später 130 %), Kawag, Emag (Taxe 49 nach 46½ %), konnte die Nachfrage nur teilweise gedeckt werden, in Papieren, wie Vomag (Stamm- und Vorzugsaktien), traten sehr erhebliche Kurssteigerungen infolge der Materialknappheit ein. Auch für Konserven Braun konnte bei 38 nach 32, bei Enzinger Union mit 56, später 59 nach 51 %, Beck & Henkel mit 18 nach 15 % erst nach Unterbrechungen eine Notiz wieder hergestellt werden. Grün & Bilfinger zogen auf 163 (später 161) nach 150 % bei großen Auslandsaufträgen und günstiger Abschlußerwartung an. Hindrichs & Auffermann notierten einige Prozent höher mit 51½ % auf angeblich zufriedenstellenden Geschäftsgang.

Andererseits konnte wieder für eine Anzahl von Werten mangels Aufnahme die Notiz nicht oder nicht dauernd hergestellt werden: so für Emelka, Schneider & Hanau, Zement Karlstadt (Taxe 90 nach 105 %), Seilindustrie Wolff (zuletzt 38½, jetzt erheblich tiefer), Kammgarn Spinnerei Kaiserslautern (Schätzung 45 nach 60 %), Sinalco (später 115 nach zuletzt 135 %).

	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Dt. Effecten- u. Wechselbank	95½	95½	95½	95½	95½	95½
Frankfurter Bank	91	91	91	92	92	92
Frankfurter Hypotheken-Bank	141	140½	143½	142½	144	144
Cementwerk Heidelberg	74	73	80	83½	83	83
Scheideanstalt	124	121½	126¾	126	124	125
Frankfurter Hof	40	—	—	—	40	40
Hanfwke. Füssen-Immenstadt	45	44½	—	49	52	—
Henninger Brauerei	118	—	120	—	—	125
Hochtief	63	62½	65½	67	68	67
Holzmann	77	—	78	—	80	78
Main-Kraftwerke	68	—	—	—	70	71
Metallgesellschaft	68¾	65¾	68¼	69	69½	72¼
Maschinenfabrik Moenus	23	23½	—	24½	24½	25
Ludwigshafener Walzmühle	62	—	61	—	—	—
Tellus, Bergbau u. Hüttenind.	—	45	—	46	46	46
Verein f. chem. Industrie	63½	63¾	64	64	65	64

Hamburger Börse

Die Aufwärtsbewegung, die bereits zum Schluß der Vorwoche ziemlich stark in Erscheinung trat, hielt während der Berichtswoche ununterbrochen an. Erst am letzten Tag trat eine Abschwächung ein, weil die Banken Material abgaben. Man ist in maßgebenden Börsenkreisen der Ansicht, daß es sich dabei lediglich um eine vorbeugende Maßnahme gehandelt hat, um eine zu starke Hausse zu vermeiden, da für eine Gesundung der Börsenverhältnisse eine stetige, nicht überstürzte Bewegung Voraussetzung sei.

Auf dem Markt der *Schiffahrtswerte* beschränkte sich das Geschäft fast ausschließlich auf Hapag- und Lloyd-Aktien. In beiden Papieren kamen größere Umsätze zustande, zumal auch die Kulisse erhebliches Interesse für diese Aktien zeigte. Der Höchststand von Hapag betrug 67¾, der von Lloyd 70%. Der Schlußkurs lag mit 65 und 67¾ immer noch um 2½ und 3¾ % über dem der Vorwoche. Es ist recht interessant, daß die Lloyd-Aktien, die allerdings keinen so großen Markt haben wie die Hapag-Aktien, bei Rückschlägen erheblich größere Widerstandsfähigkeit zeigen. Nur so ist die Marge von fast 3 % zu erklären, die bei der engen Verflechtung der beiden Gesellschaften an sich ganz unberechtigt ist. Das Geschäft in Hamburg-Süd blieb vollkommen belanglos. Man hörte lediglich Geldkurse von 125

bis 129, ohne daß Angebot herauskam. Erst am letzten Tag waren diese Aktien mit 129 angeboten, also ebenso wie am Schluß der Vorwoche, ohne daß es jedoch zum Geschäft kam. Ähnlich liegen die Dinge bei der Bremer Hansa; hier ist offenbar zur Zeit überhaupt kein Material vorhanden. Der Geldkurs wurde um 9 auf 109 % erhöht und am letzten Tag wieder um 3 % herabgesetzt; es waren aber nicht einmal schätzungsweise Briefkurse zu hören. Die große Mehrheit befindet sich fest in Bremer Händen, und die übrigen Aktienposten sind so placiert, daß nur noch geringfügiges Material vorhanden ist. Afrikareedereien wurden von der Aufwärtsbewegung überhaupt nicht berührt; sie waren vorübergehend mit 40 angeboten, ohne daß es zur Notiz kam. Da das Angebot in diesen Werten ziemlich unbedeutend ist, ist es erstaunlich, daß die Großreedereien, denen ja zwei Drittel der Afrikalinien gehören, nicht durch die ihnen nahestehenden Banken den Kurs zu beeinflussen suchen; denn in der Börsenbeurteilung wirkt sich der schlechte Stand der Afrika-Aktien auf dem ganzen Schiffahrtsmarkt störend aus. Von Flensburger Werten bestand lediglich für Flensburger von 1869 einiges Interesse. Sie waren mit 64, also 6 % höher gesucht. Unter den *sonstigen Verkehrswerten* blieben Lübeck-Büchener ständig mit 49 gesucht, ohne daß Angebot herauskam. Hochbahn waren mit 68¼ abermals 2 % höher, Bergedorf-Geesthachter mit 36 etwas stetiger genannt; man rechnet damit, daß es noch zwischen dem Staat und der Opposition zu einem Vergleich kommen wird, allerdings auf erheblich ungünstigerer Basis als bei den ersten Verhandlungen, bei denen noch ein Kurs von 55 gefordert wurde.

Bankwerte lagen verhältnismäßig ruhig. Hamburger Hypothekenbank waren nach Abzug der Dividende mit 130, also 2 % höher gesucht, Vereinsbank 97½ (+ 2½ %), Liquidations-Casse Hamburg 62 G (+ 2 %) und Schleswig-Holsteinische Bank 108 G (+ ½ %).

Karstadt-Aktien gingen anfangs mit der festeren Tendenz nicht mit, sie büßten sogar zunächst noch einige Prozent ein. Im Verlauf der Woche konnten sie sich stärker erholen und schlossen mit 69 um 9% höher. Gerade die Bewertung der Karstadt-Aktien gibt wohl der Börse gegenwärtig die meisten Rätsel auf (vgl. S. 354). Die etwas sprunghafte Expansion des Konzerns hat zu einer außerordentlich starken Inanspruchnahme fremder Mittel geführt, die nur zum kleineren Teil, nämlich mit etwas über 60 Mill. RM, langfristig laufen, während die kurzfristigen Schulden nach dem letzten Börsenprospekt ungefähr 170 Mill. RM betragen dürften. Da die Konsolidierungsmöglichkeiten nicht sonderlich günstig sind und außerdem auf Warenvorräte, zum Teil wohl auch auf Grundstücke Abschreibungen notwendig werden, ist die Börse zurückhaltend. Allerdings verweist man darauf, daß maßgebende Banken stark an der Gesellschaft interessiert sind und auf eine Umorganisation drängen. Die Berufung des Konsuls Höpe, des früheren Vorstandsmitglieds vom A. Schaaffhausen'schen Bankverein, in den Vorstand mit der besonderen Aufgabe, die Finanzfragen des Konzerns zu bearbeiten, beweist, daß man auch in personellen Fragen auf eine Neuorganisation drängt.

Brauerei-Aktien profitierten von der Aufwärtsbewegung teilweise recht erheblich, Elbschloß-Brauerei 96 G (+ 15 %), Holsten-Brauerei 128 G (+ 11 %), während Bill-Brauerei unverändert mit 205 angeboten waren. Von *Zementwerten* waren höher Breitenburger 83 G (+ 19%), Alsen 122 (+ 17%), Hemmoor 125 (+ 10 %). Höher waren ferner Nordsee 138½ (+ 7½ %), Harburg Phönix 55 (+ 7 %), Bremer Besigheim 50 G (+ 5 %), HEW 109¼ (+ 4½ %), Markt- und Kühlhallen 112 (+ 4 %), Kühltransit 110 G (+ 4 %), Tritonwerke 60 (+ 4 %); niedriger Nagel & Kaemp 80 B (— 2 %), Vereinigte Jute 8 (— 2 %).

Von amtlichen *Kolonialwaren* waren fester Neu Guinea 230 (+ 60), Schantung 89 (+ 5 %) und Jaluit Gesellschaft 55 G (+ 5 %), von nicht amtlichen Doag 60 G (+ 12 %), Salitrera 100 G (+ 10 %), Deutsche Togo 100 (+ 8 %), Bibundi 5 G (+ 1 %). Von sonstigen *Unnotierten* waren fester Deutsche Petroleum 65 (+ 10 %), Deutsche Gasolin 39 (+ 3 %), Deschimag 23 (+ 2 %), Getreide Lagerhaus 100 (+ 2 %); niedriger Sloman 68 (— 2 %) und Kaffee Hag 143 (— 1 %).

	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	40B	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	—	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp.	—	—	—	—	—	—
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	136 G	136G	137G	138G	140G	140G
Bill-Brauerei	205B	205B	205B	205B	205B	205B
R. Dolberg	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	80	—	82B	—	—	80B
Flensburger Schiffsbau G.	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann	104½G	104½G	105	104½G	104½G	105B
Chem. Heil & Sthamer	—	—	—	—	—	—
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	34½G	35	34½G	34½G	34½G	34½G
H. Schlinck & Cie.	80G	80G	80G	80G	80G	80G
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	44G	44G	44G	44G	44G	45
Malzfabrik Hamburg	100B	100B	100B	100B	100B	100B
Schwartauer Werke	22	22G	24B	22	23G	23G
Jaluit-Gesellschaft	50G	60G	60G	55G	55G	55G
dto. Genußscheine	30G	30G	30G	30G	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant. Ges.	60G	60G	60G	60G	60G	60G
dto. Genußscheine	40G	40G	40G	40G	40G	40G

Pariser Börse

Die Hausse, die seit fast einem Monat andauert, hat nach vorübergehendem Stillstand eine kräftige Fortsetzung erfahren. Die abgelaufene Woche begann zunächst mit einer leichten Reaktion, die ihre Ursache in der nach dem stürmischen Tempo der vorangegangenen Aufwärtsbewegung begreiflichen Besorgnis der Spekulation vor einem Rückfall hatte. Große Gewinnrealisationen führten, ohne das Kursgebäude ernstlich erschüttern zu können, wiederholt zu lebhaften Schwankungen. Die Leichtigkeit aber, mit der das angebotene Material Aufnahme fand und die trotz vorübergehender Abschwächung unverändert gebliebene Festigkeit der Tendenz erbrachten den Beweis, daß der Markt die Depression, die ihn über ein Jahr lang zu völliger Stagnation verurteilt hatte, endgültig überwunden hat. Unter diesen Umständen war die Zurückhaltung der Käufer nur von kurzer Dauer, und unter dem Eindruck des Tendenzumschwungs in New York setzte am Dienstag in Paris eine neue Haussewelle ein, die die Woche mit beträchtlichen Kursgewinnen schließen läßt. Für die führenden Werte dürfte sich die in knapp drei Wochen erzielte Besserung auf reichlich zwanzig Prozent belaufen. Der amtliche Index der Dividendenpapiere, der in der zweiten Januarwoche mit 323 seinen tiefsten Stand seit 1928 erreicht, Ende des Monats sich aber bereits wieder auf 365 erholt hatte, dürfte inzwischen — die genaue Zahl liegt noch nicht vor — wieder auf etwa 390 gestiegen sein. Kursgewinne von 25 und mehr Prozent sind jedoch, wie die nachstehende Vergleichstabelle zeigt, keineswegs vereinzelt.

	14. 1.	10. 2.	Gewinn in %
Banque de France	16 700	19 600	19.1
Banque de Paris	2,060	2,530	22,8
Crédit Lyonnais	2,265	2,750	21,5
Chemin de Fer du Nord	1,820	2,250	23
Compagnie Gén. d'Electricité	2,255	2,950	30,9
Lens	726	930	28,3
Péchiney	1,800	2,375	31,9
Rio Tinto	3,140	3,845	22,7

Unter den stimulierenden Einflüssen, denen die Pariser Börse die neue Aufwärtsbewegung verdankt, ist an erster Stelle das Zustandekommen des Überbrückungskredits für das Reich unter der Beteiligung französischer Banken zu nennen. Die Börse sah darin mit Recht einen ersten bedeutsamen Schritt nicht nur zu einer Entspannung der internationalen Situation, sondern vor allem auch zu einer praktischen und erfolgversprechenden deutsch-französischen Zusammenarbeit. Versuche der französischen Nationalisten, diese Kredithilfe zu sabotieren, sind von der Regierung mit erfreulicher Entschiedenheit zurückgewiesen worden. Nicht minder günstige Beurteilung hat hier die Reichstagsrede Dr. Brünings und sein überraschend großer Erfolg bei der Abstimmung über die Mißtrauensanträge gefunden. Die Hoffnungen auf eine Besserung der Konjunktur endlich scheinen in einer Befestigung der wichtigsten Rohstoffpreise, insbesondere des Weizens und der Baumwolle, eine gewisse Bestätigung zu finden. Dazu kam eine ganze Reihe lokaler Faktoren, die den Optimismus der Pariser Finanzkreise in vollem Umfang zu rechtfertigen scheinen.

Trotz der Aktivität, die seit drei Wochen an der Pariser Börse herrscht, hat die technische Situation keine nennenswerte Änderung erfahren. Nach dem Ausweis des Börsenvorstandes belief sich am 31. Januar der Gesamtbetrag der Haussepositionen auf 1 250 Mill. Fr, der der Baisseengagements auf rund 500 Mill., so daß sich das günstige Verhältnis seit dem 15. Januar kaum verschoben hat. Nach einem Beschluß des Syndikats der Kursmakler sollen diese Zahlen künftig regelmäßig jeden Monat veröffentlicht werden. Darüber hinaus soll schon in der nächsten Zeit für 20—25 der führenden Pariser Börsenwerte täglich das Volumen der getätigten Umsätze bekanntgegeben werden. Dieses für die Beurteilung der Aktivität ungemein wichtige Informationsmaterial soll eine weitere Ergänzung erfahren durch die Veröffentlichung der Einnahmen aus den Börsensteuern, die künftig zweimal im Monat erfolgen soll.

Die drei- und vierprozentigen Renten haben ihre Aufwärtsbewegung in der abgelaufenen Woche kräftig fortgesetzt. Auch der Markt der ausländischen Fonds wies bei lebhaftem Geschäft steigende Kurse auf. Die Young-Anleihe, die vorübergehend auf 802 gefallen war, schloß mit 850. Von den seit Wochen vernachlässigten Türken zog die Unifizierte von 42 auf 46 an. Serben hatten mit 113,75 einen Kursgewinn von 9 % zu verzeichnen. Zur Zeit verhandeln in Paris nicht weniger als drei Regierungen über neue Kredite. Die rumänische Anleihe, die schon perfekt schien, ist auf unvorhergesehene Schwierigkeiten gestoßen, da die französischen Emissionsbanken Garantien dagegen fordern, daß die Anleihe nicht zur Deckung des Budgetdefizits verwendet und damit ihren produktiven Zwecken entzogen wird. Die neue jugoslawische Anleihe, die wohl noch im Laufe des Frühjahrs aufgelegt werden wird, soll der Stabilisierung des Dinar dienen, während die polnische Regierung über einen Kredit zur Finanzierung des von der Schneider-Gruppe geplanten Bahnbaus verhandelt. Da auch die vom Parlament nunmehr endgültig genehmigten Kolonialanleihen im Gesamtbetrag von 4,5 Milliarden Fr schon demnächst mit einer ersten Tranche von 500 Mill. aufgelegt werden sollen, dürfte der französische Kapitalmarkt endlich den seit langem notwendigen Aderlaß erfahren.

Von der Hausse am meisten begünstigt waren diesmal die Banken, chemische und elektrische Werte, für die sich zum erstenmal seit langer Zeit wieder ausländisches Interesse bemerkbar machte. Auch deutsches Kapital soll über Holland und die Schweiz in beträchtlichem Maße als Käufer aufgetreten sein. Auf den übrigen Marktgebieten gewannen vor allem schwerindustrielle Aktien.

	4. 2.	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.
3% Staatsrente [1]	87,95	88 55	88 85	88,75	88,60	89 10
6% (1927)	106,00	105 85	105 20	105, 0	105,00	105 10
Banque de France [2]	19[illegible]0	19100	19160	19300	19350	19575
Crédit Lyonnais [5]	2675	2665	2690	2710	2720	2750
Banque de Paris et des Pays-Bas [5]	2435	2160	2450	2470	2490	2530
Paris-Lyon-Méditerranée [5]	1560	1570	15[illegible]0	1556	1573	1571
Aciéries de Longwy [5]	1330	1335	1320	1339	1350	1355
Schneider & Cie (Creusot) [4]	1760	1775	1780	1790	1795	1840
Mines de Lens [1]	885	885	849	910	904	930
Cie. Paris. de Distrib d'Electr. [5]	23[illegible]0	2350	2380	2385	2380	2430
Thomson-Houston [5]	649	615	649	645	641	670
Etablissements Kuhlmann [5]	725	725	711	724	711	730
l'Air Liquide [1]	1200	1185	1198	1200	1224	1270
Péchiney [5]	2315	2290	232[illegible]	230[illegible]	2315	2375
Citroën [5]	705	690	700	697	690	720

Nominalwert der Stücke: [1] Fr 100, [2] Fr 1000, [3] Fr 500 [4] Fr 400, [5] Fr 250

Londoner Börse

Auf dem Londoner Geldmarkt hat sich eine Wendung vollzogen: Der Satz für *Tagesgeld* hat sich außerordentlich *erhöht*. Die Bank von England braucht nicht mehr mit Wechselverkäufen einzugreifen, um ein Absinken der Zinssätze zu verhindern. Sie ist im Gegenteil schon wieder zum Ankauf eines gewissen Betrages von Schatzwechseln geschritten. Im Zusammenhang mit dieser Befestigung, die zeitweise zu Sätzen von 3 bis 3¼ % für Verlängerungen und Neuausleihungen geführt und den *Privatdiskont* schließlich auf 2½ % erhöht hat, steht ein Anziehen des Kurses der englischen Währung sowohl gegenüber dem Dollar als gegenüber dem Franc. Allerdings hat die Bank von England weder die 360 000 £ brasilianischen Goldes noch die 700 000 £ südafrikanischen Barrengoldes, die auf dem offenen Markt erschienen, in ihren Bestand aufgenommen. Die einen sind von Belgien, die anderen von Frankreich erworben worden.

Zu dieser festen Tendenz hat eine ganze Reihe von Gründen beigetragen. Entscheidend war die Tatsache, daß die neue 5½ %ige indische Anleihe, die in Höhe von 12 Mill. £ aufgelegt und in zwei Stunden bereits überzeichnet war, bei ihrer Einzahlung große Mittel beansprucht hat und damit zu einer Verknappung des Marktes führte. Es besteht die Aussicht, daß weitere Anleihen für überseeische Dominions in absehbarer Zeit erfolgen. Dagegen scheint der Gedanke, nach dem Vorschlag der Liberalen, Notstandsarbeiten mit Hilfe einer Rieseninnenanleihe durchzuführen, in den Hintergrund getreten zu sein, wie auf der anderen Seite auch die Konversionspläne für die Kriegsanleihe mit dem Wechsel der Taktik der Geldmarktbehandlung zurückgestellt werden mußte.

Die Londoner *Börse* hat die Aufwärtsbewegung, welche die meisten internationalen Börsen dieser Woche erfaßt hat, nur in beschränktem Umfang mitgemacht. Natürlich sind die *internationalen Werte* der Bewegung in New York gefolgt (US Steel 148½ statt 144½, International Nickel 16 statt 14⅝, Hydro Electric 28¾ statt 25⅝, Internat. Holding 3⅝ statt 3). Auf die *Schwedenwerte* wirkte das günstige Zeichnungsergebnis der neuen Emissionen kurssteigernd: Kreuger & Toll 23⅝ statt 21½, Swedish Match B 12¼ statt 11¾. Aber im ganzen erfolgte nur eine mäßige Aufwärtsbewegung. Überdurchschnittliche Nachfrage, zum Teil von Paris ausgehend, bestand wiederum in *Minenwerten*, von denen sich Rand Mines von 58/9 auf 60/- £ und Tanganyika von 28/9 auf 32/6 £ erhöhten, während auf das Anziehen der Kupferpreise Rio Tinto von 26⅝ auf

	4. 2.	5. 2.	6. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
4% Funding Loan	94 1/4	94	94	94 1/8	94 1/16	—
London Midl & Scot. Ord.	2[illegible] 3/4	31	30 1/2	30 5/8	29 3/4	27 1/2
Central Argentine Ord.	47 1/4	49	50	51 1/2	51 1/2	—
De Beers Cons. Mines Def	5	4 7/8	5 3/16	5 1/8	5 1/2	5 7/16
Burmah Oil Co.	3 7/16	3 1/2	3 1/2	3 1/2	3 9/16	3 1/2
Anglo Dutch Plantation	19/0	18/0	17/3	17/3	1[illegible]/3	18/0
Courtaulds	31/10 1/2	32/6	31/10 1/2	32/6	32/6	30/0
Imperial Chemical Industr	16/1 1/2	16/0	15/10 1/2	15/7 1/2	16/1 1/2	15/9
Vickers	6 9	6/9	6 7 1/2	6 7 1/2	6/7 1/2	6/6
Rio Tinto Ord.	27 3/4	27 3/8	28	28 3/4	3 1/4	30 3/4
Aktienindex 1928=100	68,6	68,8	68,8	69,3	69 5	—
Abschlüsse total	5010	5230	5255	6471	5[illegible]92	—
Staats- u. Kommunalanl.	1155	1323	1427	1876	14[illegible]3	—
Verkehr u. Public Utilities	976	985	911	1022	1022	—
Handel u. Industrie	1570	1502	1474	1821	1651	—
Bank, Versicherung	530	610	616	644	588	—
Minenwerte	566	561	588	782	629	—
Oelwerte	105	130	141	169	145	—
Gummi, Tee, Kaffee	108	116	98	157	124	—

30¼ brachte. Im übrigen war die feste Haltung der *Ölwerte* bemerkenswert, während *heimische Bahnen* zwar zunächst bei der vermeintlichen Aussicht auf Beilegung des Lohnkonflikts ihren Kursstand erhöhen konnten, später jedoch wieder nachgaben. *Australische Werte* lagen schwach, obwohl von einer bevorstehenden Herabsetzung der australischen Valuta (von 130 auf 120 australische £ für 100 englische £) die Rede war. Rege Nachfrage bestand nach Besserung der politischen Verhältnisse für *deutsche Werte*, wobei die Dawes-Anleihe von 99½ auf 101 und die Young-Anleihe von 71¼ auf 75¼ anzogen.

New Yorker Börse

Die Gründe, die zu der *neuen Hausse* in New York geführt haben, sind noch ziemlich unklar. Fest steht jedenfalls, daß vor allem am 9. und 10. Februar Kurssteigerungen ungewohnten Ausmaßes erfolgt sind; an diesen beiden Tagen haben sich die Umsätze gegenüber der Vorwoche verdreifacht und vervierfacht. Die Wirtschaftslage hat in den letzten acht Tagen natürlich keine entscheidenden Änderungen erfahren (wenn man davon absieht, daß der Stahltrust seinen Auftragsbestand erheblich vergrößern konnte). Einige bedrohliche Faktoren sind zwar beseitigt, vor allem scheint der Plan einer Mobilisierung der Veteranenhilfe endgültig beiseite gelegt zu sein. Hinzu kommt der gewohnte Rückgang der Maklerkredite — diesmal übrigens um einen ziemlich geringen Betrag — sowie der Kredite gegen Wertpapiere bei den Mitgliedsbanken; am 1. Februar machten die gegen Effektensicherheit gewährten Kredite nur noch 3,3 % des Kurswerts aller notierten Effekten aus. Außerdem hat sich der Geldmarkt stark verflüssigt; nur ganz vorübergehend trat eine leichte Versteifung ein. Die Erhöhung der gesetzlichen Ankaufsrate um ⅛ % ist wieder rückgängig gemacht worden; darüber hinaus erfolgte eine weitere Ermäßigung von ⅛ %, wodurch übrigens ein gewisser Abfluß nach London und eine Abschwächung des Dollarkurses dort veranlaßt wurde. Aber auf dem *Hypothekenmarkt* scheinen die Dinge noch längst nicht bereinigt zu sein, und wieweit auf dem Markt der *Rohstoffe* eine Konsolidierung eingetreten ist, ist sehr fraglich. Es bleibt zur Erklärung vorläufig im Grunde nur die Tatsache, daß der *Optimismus* plötzlich wieder überwiegt. Den letzten Anlaß haben offenbar reine börsentechnische Faktoren abgegeben. Die Aufwärtsbewegung ist die Folge größerer Deckungen in Spekulationswerten, worauf das besonders starke Steigen der Auburn-Aktien hinweist, in denen die Baissiers in einige Bedrängnis geraten sind.

Tag	30 Industrie-aktien	20 Eisen-bahnaktien
4. 2. 31	171.45	107 97
5. 2. 31	169.36	107.71
6. 2. 31	170.01	107.43
7. 2. 31	172.98	107.78
9. 2. 31	177.45	109.00
10. 2. 31	181.09	111.17

Die Aufwärtsbewegung hat ungefähr alle Marktgebiete erfaßt. Sie war besonders ausgeprägt auf dem Markt der *Eisen- und Stahlwerte* (Bethlehem Steel 58⅜ statt 52) und bei den *Kupferwerten*, bei denen die Rohstoffpreissteigerung anregte. Größere Kursgewinne machten ferner die Anteile *chemischer Fabriken* (Allied Chemical 169 statt 167½, Du-pont de Nemours 94½ statt 87). Starke Erhöhungen hatten auch *Public Utilities* und *Eisenbahnwerte* zu verzeichnen. Auch der *Bondsmarkt* schloß fest. Insbesondere konnten sich deutsche Anleihen teilweise erheblich bessern (Dawes-Anleihe 102¾ statt 100⅛, Young-Anleihe 76⅝ statt 74⅛). Dasselbe gilt für *deutsche Aktien:* Karstadt notierten 6½ gegen 5¼, Norddeutscher Lloyd 33 gegen 28.

	4. 2.	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.
U. S. Steel Corporat.	141	139 5/8	139 3/8	140 5/8	143 3/4	146 1/8
American Can Co. ...	112 3/4	111 3/8	111 1/4	112 3/4	115 3/4	116 3/4
Anaconda Copper ..	33 3/4	32 1/2	32 5/8	33 5/8	35 1/8	36 7/8
General Motors	38 3/4	38 1/2	38 7/8	40	42 3/4	43 5/8
Chrysler	16 7/8	16 1/2	16 5/8	17 3/8	18 3/8	18 1/4
General Electric....	44 7/8	44 5/8	44 5/8	45 5/8	47	48 3/8
Am. Tel. & Telegr...	188 3/8	187 3/4	188	189 7/8	192 1/4	192 1/2
Radio Coporation ..	16 1/4	16	16 1/4	16 1/2	17 5/8	18 3/8
Allied Chemical ...	159	157	157	162	168 1/4	169
Standard Oil N. J. ..	47 1/4	47 1/4	47 1/2	47 3/4	49 5/8	50 3/8
Woolworth	60	60 1/8	60 1/4	61	62	61 1/2
Pennsylv.-Railr. Co.	62	62	61 3/4	62	62	62 7/8
Aktienumsatz (1000)	1500	1500	1700	1200	4100	4800

Statistik

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	7. 2. 1931	31. 1. 1931	7. 1. 1931	7. 2. 1930
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	2 244.110	2 244.228	2 215,915	2 325.941
und zwar: Goldkassenbestand	2 036.472	2 036.590	1 993.500	2 176.153
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	207.638	207.638	222.415	149 788
3. Deckungsfähige Devisen	198 402	199 359	400.419	393 837
4. a) Reichsschatzwechsel	23.170	86.020	15,500	0.050
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1 802 299	1 912,241	2 081.469	1 959.917
5. Deutsche Scheidemünzen	178,557	171.867	161.136	138.328
6. Noten anderer Banken	16.267	4.248	12.937	14.182
7. Lombardforderungen	66,200	173.786	66.630	54.753
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0,001	0.001	0.001
8. Effekten	[1] 102.351	[1] 102,518	[1] 102.549	93.277
9. Sonstige Aktiva	549,715	556,643	495,272	502,744
Passiva				
1. Grundkapital: a) begeben	122,788	122.788	122.788	122,788
b) noch nicht begeben	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Reservefonds: a) gesetzlicher Reservefonds	53,915	53,915	53,915	48,797
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,224	46.224	46,224	45,811
c) sonstige Rücklagen	271.0 0	271,000	271,000	225,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	4 084.240	4 383.413	4 325,786	4 380.954
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	270 805	266.558	422.527	451 011
5. Sonstige Passiva	331 849	337 032	309 617	208 568
Bestand an Rentenbankscheinen	46.3	5,7	41,1	39.9
Umlauf an Rentenbankscheinen	400.0	440.5	405.4	351.9
Deckungsverhältnis %	59.8	55,7	60.5	57,9
Diskontsatz %	5	5	5	6
Lombardsatz %	6	6	6	7

[1] Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
31. Januar 1931				
Aktiva				
Gold	28,559	21,032	8,124	8.179
Deckungsfähige Devisen	7.191	10.372	2.791	6.104
Sonstige Wechsel u. Schecks	53.186	60,734	20,685	21.971
Deutsche Scheidemünzen	0.044	0.094	0,012	0.018
Noten anderer Banken	1,764	8.560	0,128	0.684
Lombardforderungen	2 321	2,524	0.645	3.239
Wertpapiere	5.381	0.470	8,671	3.622
Sonstige Aktiva	7.046	10.779	29,392	30,524
Passiva				
Notenumlauf	69.204	68.313	20.785	24,231
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	2,557	15,985	12,678	7,111
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,109	5,634	22.067	27.745
Sonstige Passiva	4.497	4.123	3.359	5.883
Weitergegebene Wechsel	3,764	0,120	1,473	1,645

Fortsetzung des redaktionellen Teils auf Seite 368

Wochenzahlen zu den Marktberichten

In diese Übersicht werden — ohne Anspruch auf systematische Vollständigkeit — alle wichtigen Wirtschaftszahlen des In- und Auslandes aufgenommen, die uns wöchentlich zugänglich sind; Zahlen, die in Sonderübersichten enthalten sind, werden hier nicht aufgenommen.

	Einheit	1930 Januar 4. Woche 20.-25.	1930 Januar 5. Woche 27. 1.-1. 2.	1930 Februar 6. Woche 3.-8.	1930 Februar 7. Woche 10.-15.	1930 Dezember 50. Woche 8.-13	1930 Dezember 51. Woche 15.-20.	1930 Dezember 52. Woche 22.-27.	1931 Januar 1. Woche 29.12.30-3. 1. 31	1931 Januar 2. Woche 5.-10.	1931 Januar 3. Woche 12.-17.	1931 Januar 4. Woche 19.-24	1931 Januar 5. Woche 26.-31.	1931 Februar 6. Woche 2.-7.	1931 Februar 7. Woche 9.-14.
Produktion															
Kohle															
Deutschland															
Ruhrrev. Steinkohle[1])	1000 t	421,5	402,9	390,6	389,1	344,6	357,1	329,7	318,3	334,4	358,4	337,2	305,3	—	—
" Koks[1])	"	87,6	87,7	85,4	86,1	61,6	61,4	56,9	57,9	58,4	59,6	59,3	60,1	—	—
Oberschlesien Steinkohle[1])	"	64,3	61,4	56,3	53,9	65,5	69,8	52,9	56,9	57,7	65,0	61,5	61,6	—	—
Großbritannien															
Steinkohle	"	5 633	5 635	5 537	5 699	5 222	5 450	3 386	3 587	4 797	4 365	5 103	—	—	—
Ver. Staaten von Amerika															
Bituminöse Kohle	"	10 617	10 545	9 921	9 273	7 969	8 487	6 252	7 592	8 329	—	—	—	—	—
Pennsylvania Anthrazit	"	1 587	1 688	1 584	1 327	1 103	1 284	881	995	1 329	—	—	—	—	—
Petroleum (Rohöl)															
Ver. Staaten von Amerika[2])	1000 bbls[3])	2 616	2 595	2 614	2 653	2 232	2 202	2 127	2 082	2 085	2 994	2 110	2 085	2 116	—
Arbeitslosigkeit															
Deutschland[4])															
Verfügbare Arbeitsuchende[5])	1000	.	3 259	.	3 363	.	4 047	.	4 439	.	4 823	.	4 953	.	.
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung[6])	"	.	2 233	.	2 318	.	1 947	.	2 166	.	2 399	.	2 555	.	.
i. d. Krisenunterstützung	"	.	250	.	267	.	603	.	667	.	739	.	831	.	.
Großbritannien[7])															
Registrierte Arbeitslose		1 473	1 492	1 509	1 520	2 300	2 408	2 643	2 618	2 638	2 636	2 608	2 593	2 624	—
Umsätze und Geschäftsgang															
Gütermagenstellung															
Deutschland gesamt	1000	754,8	750,4	740,3	741,9	775,9	755,4	427,5	526,0	628,5	646,2	631,8	618,8	—	—
arbeitstäglich	"	125,8	125,1	123,4	123,6	129,3	125,9	106,9	105,2	104,7	107,7	105,3	103,1	—	—
Ver. Staaten von Amerika	"	863	899	887	892	744	714	538	615	714	726	716	719	—	—
Einnahmen aus dem Güterverkehr Großbritannien[8])	1000 £	2 026	2 028	1 968	2 046	1 925	1 932	1 170	1 471	1 635	1 764	1 800	—	—	—
Postscheckverkehr Deutschland (Lastschriften)[9])	Mill. RM	1 419	1 491	1 332	1 276	1 252	1 258	1 028	1 496	1 463	1 394	1 222	1 399	—	—
Abrechnungsverkehr															
Großbritannien London, gesamt[10])	Mill. £	790	802	911	878	715	687	752	605	930	776	905	795	839	—
Ver. Staaten von Amerika[11])	" $	10 125	10 105	11 621	8 783	8 063	10 501	7 738	8 034	11 491	8 358	—	—	—	—
Wechselproteste Deutschland[1]) [3])	Anzahl	432	306	389	371	247	282	249	—	—	—	—	—	—	—
"	1000 RM	626,4	428,7	679,4	549,7	289,4	334,0	291,9	—	—	—	—	—	—	—
Vergleichsverfahren Deutschland	Anzahl	23	24	20	26	20	17	24	22	19	19	18	22	21	—
Konkurse															
Deutschland[1])	"	48	43	49	47	32	39	39	33	31	43	46	43	45	—
Ver. Staaten von Amerika[12])	"	644	545	619	566	562	604	457	542	927	796	—	—		—
Preise															
Großhandelsindizes															
Deutschland[13])															
I. Gesamtindex	1913 = 100	131,7	131,1	130,1	129,8	118,3	117,9	117,4	117,1	116,6	115,6	114,9	113,9	113,7	—
II. Agrarstoffe	"	120,2	118,9	117,1	117,0	110,4	110,9	110,0	109,4	109,1	107,0	106,4	104,5	104,8	—
III. Kolonialwaren	"	115,3	116,4	115,7	115,4	106,0	105,4	104,1	102,4	101,9	102,0	102,0	101,6	99,9	—
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren	"	128,2	127,8	127,2	126,9	110,4	109,6	109,3	109,3	108,4	107,9	107,0	106,8	106,3	—
V. Industrielle Fertigwaren	"	155,9	155,9	155,6	154,7	143,3	142,9	142,4	142,4	142,2	142,1	141,2	140,5	140,1	—
Produktionsmittel	"	139,5	139,5	139,4	139,4	135,3	135,1	134,8	134,8	134,7	134,6	134,0	133,3	133,1	—
Konsumgüter	"	168,3	168,2	167,8	166,3	149,3	148,7	148,1	148,1	147,9	147,7	146,6	146,0	145,4	—
Großbritannien[14])	1913 = 100	123,2	122,9	122,1	122,0	100,1	99,5	98,7	98,4	98,3	97,5	96,4	96,4	95,5	—
Frankreich[15])	Juli 1914 = 100	574	575	572	576	504	500	498	497	497	495	491	494	—	—
Ver. Staaten von Amerika[16])	1926 = 100	93,7	93,3	93,1	93,1	79,8	79,4	79,0	78,5	78,3	77,9	77,6	77,2	76,4	
Großhandelspreise[17])															
Weizen, Chicago, nächst. Termin	cts je bu[18])	124 1/4	120 3/4	115	119	73 3/4	76 1/2	77	76 7/8	80 1/4	82	80 3/8	79 1/2	79 3/8	79 7/8
" märk., Berlin	RM je 1000 kg	246.50	245.50	237.50	238.50	246.50	246.00	247.00	249.00	259.00	254.50	256.25	264.50	268.00	268.00
" " nächst. Term.	"	263.25	260.25	249 25	254.50	261.00	262.00	264.00	270.00	280.75	274.50	276.50	280.50	281.50	281.00
Roggen märk.	"	161.00	161.50	160.00	161.00	155.50	156.75	155.00	157.00	157.50	153.50	154.50	160.00	156.00	157.75
" " nächst. Term.	"	174.25	181.50	175.00	175.75	174.50	176.50	173.50	172.00	179.50	175.50	176.50	178.00	175.50	176.25
Weizenmehl, "	RM je 100 kg	32.50	32.25	31 50	31.75	34.88	32.88	32.75	37.75	33.63	33.25	33.13	38.75	38.88	33.38
Roggenmehl, "	"	23 33	23.50	23.00	23.13	25.30	25.13	25.18	25.18	25.20	25.40	25.10	25 23	25.10	25.00
Mais, New York	cts je bu[19])	97 5/8	94 5/8	100	101 1/2	91 3/4	86 7/8	81 1/4	80 5/8	85 1/4	84 1/2	81 1/2	79.00	78 1/2	81 1/2
" Chicago, nächst. Termin	"	90 1/4	87 1/4	88	88 1/8	73 3/4	68 7/8	64	62 3/4	71 3/8	70 1/2	67	64 5/8	64 1/4	66 7/8
Futtergerste, Berlin	RM je 1000 kg	164.00	152.50	145.00	143.00	192.00	192.00	191.00	191.00	191.00	191.00	191.00	194.50	197.00	197.00
Hafer, "	"	137.00	136.00	130.25	128.00	141.50	144.00	143.00	143.00	143.00	138.50	141.50	143.50	141.50	141.50
Zucker, New York, nächst. Term.	cts je lb[20])	1.69	1.80	1.75	1.79	1,27	1.15	1,20	1.13	1,25	1,26	1,26	1,28	1,23	1.20
" London, "	sh je cwt[21])	5.8 1/2	5.8	6.5	6.3	6.4	5.10 1/2	6.5 3/4	5.2 3/4	5,10	6.0	5.11 1/2	5. 8 1/2	5.8 3/4	5.8 5/8
" Magdeburg	RM je 50 kg[21])	26,25	26,50	.	26.50	25,25	.	25,50	.	25,00	25.00	25,00	25,85	.	26.00
Kaffee, Rio 7, New York	cts je lb[20])	10,63	10,63	10 1/4	10 5/8	7 1/8	7 1/4	7 7/8	7	6 3/4	6 1/2	6 1/2	6 1/8	6 3/4	6 3/8
" " nächst. Term	"	8,37	8,70	8,53	8 43	6,70	6,65	7,15	6,05	6,05	6,07	6,12	5,78	5,86	5,60
" Hamburg[23])	RPf je 1/2 kg	.	41,37	40,25	40,62	34.50	33,50	35,50	30,38	29.00	30,38	30,00	30,13	29.88	.
Kakao, Accra[24]), London nächst. Termin	sh je cwt[21])	40.3	40.9	40.0	39 3	25.0	26.3	26.0	26.0	25,6	24.0	22.6	23.6	21,0	19.0
" [25]), Hamburg	sh je 50 kg	42.9	42.9	44.0	43.0	29.6	30.0	30,3	30,3	30,0	29.6	27.6	27.6	26,0	21.6
Reis, Burma II, London	sh je cwt[21])	14. 0	14. 0	14. 0	14.0	12.6	12.6	12,6	12,0	12,0	12.0	11.9	11,9	11.9	11 9
Leinsaat[26]), nächst. Term. London	£ per lgt[22])	22. 7.6	19.12. 6	19. 7.6	19 7.6	13. 0.0	12.17.6	12.15.0	12. 2.6	12. 2.6	12. 0.0	11.10.0	11.15.0	8 7.6	8
Kopra[28])	"	22 10.0	23.10. 0	22. 7.6	22. 5 2	16. 7.6	16. 0.0	15. 3.0	15. 0.0	14.17.6	15. 7.6	15. 7.6	15. 8.9	15 0.0	15 2.6
Schmalz Chicago, nächst. Termin	cts je lb[20])	10,62 1/2	10,55	10,72 1/2	10.97 1/2	9,55	9,02 1/2	9,01 1/2	8,90	8,90	8,60	8,50	8,40	8,20	8,40
Baumwollöl, roh, N. Y.	"	7,37 1/2	7,42 3/4	7,37 1/2	7,50	6 25	7,26	6,00	6,00	6,05	6,12 1/2	6,12 1/2	6,37 1/2	6,25	6,10
Gummi, first latex crepe, N. Y.	cts je lb[20])	15 5/8	15 3/4	15 5/8	16 5/8	9 1/2	8 7/8	8 1/2	8 1/2	8 3/8	8 5/8	8 1/4	8	8 1/4	8 3/8
" London	sh je lb[20])	0.7 5/16	0.7 3/16	0 7 3/8	0.7 13/16	0.4 3/4	0.4 7/16	0.4 1/4	0.41	0.4 1/4	0.4 1/4	0.4 1/8	0.4	0.3 13/16	0.3 7/8
" Hamburg, nächst. Term.	RM je 1000 kg	137.50	137.50	137.50	143.75	87.50	82.50	77.50	77.50	77.50	77.50	.	75.00	.	70.60
Baumwolle, middling, New York	cts je lb[20])	17.40	17.05	16.20	15.90	10.30	9.60	9.80	10.00	10.15	10.05	10.20	10.50	10.50	10.90
" " Liverpool	d je lb[20])	9.45	9.25		8.54	5.59	5.21	5.28	5.31	5.34	5.32	5.39	5.64	5.61	5.77
" [29])	"	14.40	14.40	13.90	13.55	7.85	7.75	7.85	7.70	7.75	8.05	8.26	8.75	8.75	9.26
" [30])	"	7.30	7.10	6.50	6 40	4.35	3.95	4.05	4.05	4.10	4.10	4.24	4.44	4.46	4.62
Wolle[30]), dt. Inlandspreis[32])	RM je kg	6.88	6.88	6.52	6.52	5.20	6.03	5.03	5.03	5.00	5.00	4.80	4.80	4.77	4.77
Kammzug[31]) " [33])	d je lb[20])	21	21	19	19	14.50	14	14	14	14	14	13.50	13.50	13	13
Jute, London, nächst. Termin	£ je lgt[27])	26.10.0	26.10.0	26.17.6	26. 7.6	16. 5.0	16. 0.0	16. 0.0	15.10.0	15. 7.6	15. 0.0	14.17.6	18. 5 0	14. 7.6	14.7.6
Hanf, Manila, London	"	35. 0.0	33. 7.6	33. 0.0	32. 0.0	24. 0.0	23. 5.0	23. 0.0	22.15.0	22.10.0	20.10.0	19.15.0	19.15.0	19.15.0	19.0.0
Erdöl, roh, New York	$ je bbl[4])	3.03	3.03	3.03	2.98	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83

	Einheit	1930 Januar 4. Woche 20.-25.	1930 Januar 5. 27. 1.-1. 2.	1930 Februar 6. Woche 3.-8.	1930 Februar 7. Woche 10.-15.	1930 Dezember 50. Woche 8.-13.	1930 Dezember 51. Woche 15.-20.	1930 Dezember 52. Woche 22.-27.	1931 Januar 1. Woche 29.12.30-3.1.31	1931 Januar 2. Woche 5.-10.	1931 Januar 3. Woche 12.-17.	1931 Januar 4. Woche 19.-24.	1931 Januar 5. Woche 26.-31.	1931 Februar 6. Woche 2.-7.	1931 Februar 7. Woche 9.-14.
Großhandelspreise[17])															
Kupfer, elektrolyt., New York	cts je lb[11])	18.00	18.00	18.00	18.00	11.00	10.00	10.25	10.25	10.50	10.00	10.00	10.00	10.05	10.05
" standard, London	£ je lgt[20])	71 18. 9	71.11.3	73.17.6	74.15.0	46.15.0	44. 5.0	46. 5.0	46.10.0	45.12.0	44.15.0	45.1.3	44. 5.0	43. 8.9	45. 8.9
" London, 3 Monate	"	63.16. 3	68. 9.4	69. 1.3	70. 0.0	46.15.0	44. 1.3	46. 0.0	46. 6.3	45.11.3	44 10.0	44.17.6	44. 2.0	43. 3.9	45. 3.9
Zinn, standard, London	"	170.18.9	176. 8.9	176.17.6	174.17.6	111.12.6	105.10.0	111. 0.0	115.15.0	118.10.0	113 12.6	114.17.6	115. 0.0	112. 2.6	116. 3.9
" " 3 Monate	"	174. 2.6	179.11.3	179 17.6	177.17.6	112.17.6	106.15.0	112. 7.6	117. 0.0	119.17.6	115. 0.0	116.5.0	116.10.0	113.12.6	117.12 6
Zink, New York	cts je lb[11])	5.15	5.25	5.25	5.25	4.20	4.05	4.05	4.10	4.10	4 00	4.00	4.00	4.10	4.05
" London, greifb.	£ je ton	18. 8.9	20 1.3	19.19 4	20. 5 0	13.16.3	13. 6.6	13.15.0	13.15.0	13. 7.6	13. 0.0	12.11.3	12. 7.6	11.15.0	12. 5.0
Blei, New York	cts je lb[20])	6.25	6.25	6.25	6.25	5.10	5.10	5.10	5.10	5.00	4.75	4.75	4.75	4.60	4.50
" London	$ je ton	21.10. 7	21.11.3	21.11 10	21.12 6	15. 8.9	14. 7.6	15. 3.9	15 3.9	14. 7.6	14. 6.3	13.13.9	13. 6.3	12.18.9	13.10.0
Silber, New York	cts je oz fine[34])	45,25	44.50	43.13	43.37	33,00	31,38	31.88	29,88	29.50	30.13	29.13	29,25	27.13	27,00
" Barren[35]) London	d	21 1/16	20 3/4	19 15/16	20 3/16	15 1/2	14 1/2	14 13/16	14 1/8	13 11/16	14 3/16	13 5/8	13 7/8	12 13/16	12 5/16
" " 2 Monate	d " " "	20 13/16	20 9/16	19 13/16	20 1/16	15 7/16	14 1/2	14 3/4	13 5/8	13 5/8	13 7/8	13 1/4	13 5/8	12 3/4	12 3/16
Einzelhandelspreise (Berlin)[36])															
Roggenbrot, ortsüblich	RM je kg	0,40	0,40	0,39	0,39	0,36	0,36	.	0,36	0,36	0,33	0,36	0,36	0,36	—
Schweinefleisch (Bauchfleisch)	"	2,50	2,50	2,50	2,50	1,91	1,89	.	1,28	1,87	1,87	1,83	1,79	1,75	—
Butter (Molkerei-)	"	3,90	3,90	3,80	3,90	3,20	3,27	.	3,30	3,31	3,29	3,24	3,23	3,29	—
Eier	RM je Stck	0,15	0,15	0,15	0,14	0,15	0,15	.	0,15	0,15	0,15	0,14 1/2	0,14	0,14	—
Vollmilch, ab Laden	RM je l	0,27	0,27	0,27	0,27	0,28	0,28	.	0,28	0,30	0,30	0,29	0,29	0,30	—
Briketts, frei Keller	RM je Ztr	1,85	1,85	1,85	1,85	1,78	1,78	.	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	1,78	—
Steinkohle, frei Keller	"	2,50	2,50	2,50	2,50	2,38	2,38	.	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	—
Geld- und Kapitalmarkt															
Tägliches Geld[37])															
Berlin	% p. a.	5,62	6 05	7.13	4.71	5.16	4.48	5.09	6.50	4.52	4.98	4.63	5.08	6.40	4.25
London	"	3.53	3.48	3.98	3.86	1.43	1.73	1.54	1.65	1.58	1.81	1.57	2.07	2.13	3.25
Amsterdam	"	1.00	1.86	3.56	2.21	0.66	0.63	0.91	2.20	2.32	1.34	0.67	0.78	0.88	0.88
New York	"	4.25	4.30	4.29	4.18	2.00	2.25	2.00	2.20	1.47	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Langfristiges Geld[37])															
Berlin, Monatsgeld	"	7.46	7.25	6.75	6.75	7.19	7.17	7.37	7.55	6.59	6.94	6.38	6.50	6.38	6.38
London, 2 Mon. Bankakzepte	"	4.09	3.48	3.95	3.99	2.19	2.49	2.47	2.26	2.15	2.19	2.18	2.34	2.41	2.44
Amsterdam, Prolongationssatz[38])	"	2.65	2.96	2.96	2.86	1.52	1.88	2.31	2.65	2.02	1.36	1.33	1.23	1.17	1.17
New York, 3 Mon. Warenwechsel	"	5.00	4.88	4.75	4.75	2.88	2.88	2.88	2.88	2.88	2.88	2.67	2.63	2.63	2.63
Privatdiskont[37])															
Berlin[45])	"	6.09	6.00	5.88	5.45	4.75	4.74	4.88	4.86	4.78	4.69	4.71	4.69	4.87	4.87
London	"	3.95	3.96	3 89	3.91	2.24	2.41	2.38	2.19	2.18	2.17	2.06	2.46	2.46	2.50
Amsterdam	"	2.95	2.74	2 62	2.68	1.28	1.37	1.52	1.64	1.43	1.36	1.47	1.22	1.15	1.06
Zürich	"	2.81	2.88	2.75	2.75	1.13	1.25	1.25	1.50	1.25	1.13	1.03	1.00	1.00	1.25
Paris	"	3.50	3.20	2.90	2.79	2.00	2.07	2.06	2.05	1.90	1.88	1.88	1.86	1.75	2.88
New York	"	4.06	4.01	3 87	3.81	1.94	1.94	1.94	1.89	1.82	1.71	1.59	1.48	1.46	1.25
Rendite															
Frankreich, 3% Staatsrente[37])	"	3.37	3.34	3.34	3.37	3.44	3.49	3.50	3.51	3.51	3.48	3.47	3.45	3.41	3.37
Deutschland[39]) 5%	"	6.52	6.53	6.50	6.50	6.39	6.40	6.41	6.40	6.37	6.38	6.41	6.38	6.41	—
6%	"	7.75	7.74	7.68	7.66	7.56	7.59	7.61	7.58	7.55	7.58	7.61	7.60	7.60	—
7%	"	8.57	8.54	8.43	8.41	8.21	8.23	8.23	8.20	8.14	8.17	8.24	8.24	8.23	—
8%	"	8.93	8.92	8.84	8.82	8.68	8.70	8.71	8.69	8.63	8.66	8.70	8.69	8.67	—
10%		9.91	9.89	9.86	9.81	9.90	9.90	9.90	9.86	9.84	9.86	9.88	9.89	9.87	—
Devisenkurse[37])															
$ in: Berlin	RM	4,185	4,185	4,186	4,190	4,191	4,194	4,195	4,199	4,203	4,207	4,208	4,208	4,205	4,205
London	£ in $	4,866	4,865	4,864	4,862	4,858	4,857	4,857	4,856	4,855	4,854	4,854	4,856	4,859	4,862
Amsterdam	Fl	2,488	2,491	2,492	[illegible]	2,483	2,483	2,483	2,483	2,485	2,486	2,480	2,487	2,489	2,490
Zürich	Fr	5,176	5,180	5,181	5,183	5,163	5,152	5,147	5,157	5,161	5,165	5,169	5,170	5,175	5,177
Paris	Fr	25,460	25,475	25,503	25,536	25,448	25,455	25,448	25,449	25,482	25,505	25,522	25,519	25,507	25,498
Mailand	L	19,09	19,09	19,10	19,10	19,09	19,10	19,09	19,10	19,10	19,10	19,10	19,10	19,10	19,10
£ in: Berlin	RM	20,367	20,362	20,362	20,364	20,360	20,368	20,380	20,389	20,405	20,424	20,428	20,432	20,431	20,446
Paris	Fr	123,74	123,94	124,04	124 18	123,62	123,60	123,60	123,65	123,72	123,76	123,89	123,91	123,93	123,96
New York	$	4,856	4,865	4,864	4,862	4,858	4,857	4,857	4,856	4,855	4,855	4,854	4,856	4,860	4,861
Franz. Frs. in Berlin	RM für 100 Fr	16,44	16,43	16,42	16,40	16,47	16,48	16,49	16,49	16,49	16,48	16,49	16,49	16,49	16,49
Goldbewegung[40])															
Deutschland	1000 RM	+ 2681	+ 10592	+ 28891	+ 25073	− 25425	.	— 105	+ 184	+ 164	— 117	+ 28530	— 130	— 118	—
Großbritannien	"	+ 12973	— 17590	+ 16017	+ 5866	— 65006	— 23146	— 50971	— 11286	— 34995	— 28764	— 46742	— 55588	+ 4290	—
Niederlande	"	— 2376	— 10993	— 4249	+ 7	+ 125	— 25	— 29	— 22	— 37	— 2o	— 29	+ 16864	—	—
Schweden	"	— 71	— 161	— 136	— 77	— 181	— 262	— 162	— 80	— 8	— 29	— 37	—	—	—
Schweiz	"	+ 23	— 16739	+ 7	+ 818	.	+ 101	+ 16462	+ 16693	+ 3177	— 50374	— 112	+ 16	—	—
Frankreich	Mill. RM	+ 15,3	+ 14,8	+ 1,7	+ 2,7	+ 90,2	+ 63,2	+ 48,3	+ 26,2	+ 61,3	+ 48,2	+ 105,4	+ 76,7	—	—
Ver. Staaten von Amerika[41])	"	— 59,5	+ 41,9	+ 36,3	— 6,6	— 10,4	— 193,8	— 154,4	+ 80,4	+ 219,6	+ 273,1	+ 65,4	+ 73,7	64,2	—
Effektenkurse															
Deutschland: Börsenindex d. Frkf. Ztg.[42]) Aktienindex, Gesamt	1926 = 100	110.35	111,64	111,62	110,51	80,11	78,28	.	78,14	77,34	72,35	73,52	73,55	76,62	—
" Kassawerte	"	110.32	110,84	110,99	109,93	82,67	80,53	.	80,86	80,11	75,78	75,64	75,62	78,39	—
" Terminwerte	"	110,40	113,09	112 80	111,58	75,39	74,05	.	73,12	72,24	66,16	69,60	69,71	73,31	—
Inländische Anleihen Gesamt	"	95,91	96,11	97,32	97,92	98,34	98,15	.	98,22	99,04	98,46	98,38	98,88	98,90	—
7%	"	88.51	88,76	91,50	90,50	90,79	90,47	.	90,21	91,73	90,53	89,10	89,50	90,05	—
8%	"	97.38	97,28	98 08	97,98	99,75	99,73	.	99,78	100,29	99,92	99,65	99,70	100,15	—
Deutsche Anleihen i. Auslande	"	100,12	100,24	100,54	100,67	90,58	87,42	.	85,43	90,15	89,08	90,70	91,44	92,65	—
Ver. Staaten v. Amerika[43])		140,7	145,4	149,5	149,1	98,9	93,1	92,8	92,8	99,0	96,9	97,0	99,0	97,0	—
Maklerdarlehen															
Ver. Staaten v. Amerika[44])	1000 $	3 341	3 345	3 402	3 450	2 099	2 008	1 919	1 926	1 879	1 820	1 757	1 734	1 716	—

1) Arbeitstäglich.
2) Tägliche Durchschnittsproduktion.
3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.
4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats.
5) Verfügbare Arbeitsuchende bei den Arbeitsämtern einschl. der noch in Stellung oder in Notstandsarbeit befindlichen Arbeitsuchenden.
6) Einschl. der Pflichtarbeiter, aber ohne Notstandsarbeiter, ohne unterstützte Kurzarbeiter und ohne arbeitsunfähige Kranke.
7) Ohne Nordirland. Wochenanfang.
8) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch.
9) Angaben aus den Wochenberichten des Instituts für Konjunkturforschung Berlin.
10) London town, metropolitan, country. Woche endend Mittwoch.
11) Bank clearings; Woche endend Donnerstag.
12) Woche endend Donnerstag.
13) Stichtag Mittwoch.
14) Financial Times.
15) Bulletin de la statistique générale de la France. Stichtag Sonnabend.
16) Irving Fisher.
17) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben, greifbar.
18) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.
19) 1 bushel Mais = 25,40 kg.
20) 1 lb = 0,4536 kg.
21) 1 cwt = 50,8 kg.
22) Einschließl. 5,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke.
23) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.
24) Fair fermented mid-crop.
25) Good ferm.
26) Calcutta.
27) 1 long ton = 1016,048 kg.
28) Singapore: f. m. s., cif. Rotterdam.
29) Fully good fair Sakellaridis.
30) Machine-ginned: Broach = wichtigste ostindische Sorte.
31) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.
32) A/AA vollschürig; deutsche Wolle, fabrikgewaschen.
33) Buenos Aires D 1 mittel.
34) 1 ounze = 31,1 gramm.
35) 985/1000 Feingehalt.
36) Stichtag Mittwoch. Angaben des Statistischen Amtes der Stadt Berlin.
37) Wochendurchschnitt; für die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 10. Februar eingesetzt.
38) Auf 1 Monat.
39) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statistischen Reichsamts.
40) Zu- (+) oder Abnahme (—) des Goldbestandes der Zentralnotenbanken nach den Bankausweisen.
41) Unter Berücksichtigung der Abgänge nach u. der Zugänge von dem Earmarkings-Konto.
42) Stichtag Freitag. Irving Fisher; gewogener Index, 22 Aktien.
43) Woche endend Freitag.
44) New York reporting member banks
45) Durchschnitt aus langer und kurzer Sicht.

Berliner Börsenkurse vom 5. bis 11. Februar 1931

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

Heimische Anleihen

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Anleihe-Ablösungsschuld Nr. 1—90000 ..	fr. Z.	51,75	51,75	52,80	53,37	54,25	53,80
dto. ohne Auslosung ..	„	4,90	4,80	5,00	5,30	5,50	5,60

Ausländische Anleihen

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
5% Bosn. Eb.-Anl. 1914	5	22,00	—	—	—	—	—
5% dto. Invest.-Anl.	5	22,00	—	—	—	—	—
5% Mex. Anl. 1899	fr. Z.	11,00	11,00	10,75	10,70	10,75	11,25
4% Mex. Anl. 1904	fr. Z.	7,60	7,40	7,50	7,13	7,38	—
4½% Öst. St.-Sch. 14 m.n.Bg.d.C.C.	4½	36,00	36,00	35,50	36,25	36,00	37,75
4½% dto. am. Eb. Anl. ..	4½	1,60	—	—	1,65	1,65	2,00
4% dto. Goldrente m.n.Bg.d.C.C.	4	—	24,80	24,75	24,75	24,70	—
4% dto. Kronen-Rente ..	4	1,35	—	1,35	—	—	—
4% dto. kv. Rente J/J ..	4	1,30	1,30	1,30	—	1,30	1,35
4% dto. dto. M/N	4	—	—	—	—	—	—
4⅕% dto. Silber-Rente	4½	2,30	—	2,30	2,70	2,88	2,70
4⅕% dto. Papier-Rente	4½	1,30	—	—	—	—	—
5% Rum. vereinh. Anl. 03	5	9,40	9,30	9,37	9,37	—	9,40
4½ Rum. vereinh. Anl. 13	4½	14,30	14,40	14,70	14,60	14,70	14,75
4% Rum. Anl.	4	7,50	7,40	7,40	7,40	7,40	7,50
4% Türk. Admin.-Anl. 03	4	—	—	2,63	2,40	2,55	2,85
4% dto. Bagd. Eb.-Anl. 1	4	—	—	—	—	—	—
4% dto. dto. Eb.-Anl. 2 ..	4	3,15	3,20	—	3,25	3,55	—
4% dto. unif. Anl. 03, 06	4	—	6,80	6,90	—	—	—
4% dto. Anl. v. 05	4	3,25	—	3,30	—	3,65	—
4% dto. Anl. v. 08	4	—	3,50	—	—	—	—
4% Türk. Zolloblig.	4	3,15	—	3,25	3,25	3,55	3,80
Türk. 400 fr. Lose	fr. Z.	—	7,60	8,10	7,80	—	—
4½% Ung. St.-Rente 13 m.n.Bg.d.C.C.	4½	—	17,20	17,20	17,25	17,13	17,10
4½% dto. 14 m. n. Bg. d. C. C.	4½	20,00	20,00	20,20	20,25	20,20	20,20
4% Ung. Goldrente mit n. Bg. d. C. C.	4	19,90	19,75	19,80	19,90	19,80	19,88
4% dto. Staatsrente 10 m. n. Bg. d. C. C.	4	16,87	16,75	16,90	17,13	17,00	17,00
4% Ung. Kronenrente ..	4	1,35	1,35	1,37	1,35	1,30	1,30
4% Lissab. St.-Anl. I. II	4	—	14,10	14,25	14,00	14,00	14,50
4½% Mex. Bew.-Anl. ..	4½	7,75	7,47	7,87	7,45	7,50	7,75
4½% Anat. Eisb. Serie 1	4½	11,70	12,13	12,00	12,20	12,30	12,38
4½% dto. Serie 2	4½	—	12,00	12,00	12,13	12,30	12,38
3% Macedon. Gold	fr. Z.	6,00	5,80	—	6,20	6,35	6,50
5% Tehuant. Eb.-Anl. ..	fr. Z.	—	—	—	—	—	—
4½% dto. abgest.	„	6,25	—	—	6,50	6,50	6,50

Bank-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Allg. Dt. Credit-Anstalt	8	96,25	96,25	96,50	96,75	96,25	96,25
Bank elektr. Werte	10	84,50	82,50	88,00	95,00	101,00	105,50
Bank für Brau-Industrie	11	101,00	102,75	104,00	104,80	112,50	113,50
Barmer Bankverein	10	100,75	100,75	100,75	100,75	100,25	101,00
Bayer. Hyp.-Bank	10V	128,00	129,00	129,50	130,75	131,50	132,75
Bayer. Vereinsbank	10	134,00	134,00	134,00	134,00	135,00	135,00
Berliner Handels-Ges. ..	12	120,37	120,50	122,50	123,75	124,00	124,00
Commerz- u. Privat-Bk.	11	111,00	110,00	111,87	112,00	112,25	112,75
Darmst. u. Nationalbank	12	140,50	140,00	142,50	144,00	143,50	143,00
Dtsch. Bank u. Disc.-Ges.	10	110,00	109,50	110,50	110,25	110,25	110,00
Dresdner Bank	10	110,50	110,25	110,25	110,75	109,75	109,75
Oesterr. Credit	8½	28,00	27,50	27,37	27,37	—	27,50
Reichsbank	12	239,00	238,50	240,75	243,00	242,00	244,50
Wiener Bankverein	5	—	9,63	9,50	9,50	—	9,63

Bahnen-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Allg. Lokalbahn	12	115,50	116,50	119,50	123,75	125,00	124,75
A.-G. f. Verkehrswesen	5	48,87	46,75	49,50	51,50	53,75	56,00
Deutsche Reichsb.-Vorz.	3½ [1]	86,13	85,87	86,75	87,00	87,75	88,00
Hambg. Hochbahn	0	67,50	65,75	70,00	69,75	68,50	66,25
Schantung 1—60000	0	83,50	81,00	84,00	85,00	88,00	90,00
Canada Ablief.-Scheine	—	22,87	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50
Baltimore	—	—	—	77,00	—	80,00	80,00

Schiffahrts-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Hamb.-Amerik. Paketf.	7	62,50	62,37	64,13	65,50	68,50	66,25
Hamb.-Südam.-Dampfsch.	8	123,50	126,75	124,00	128,00	—	—
Hansa Dampfschiff	10	102,75	101,50	109,00	—	106,50	—
Norddt. Lloyd	8	63,87	64,00	66,00	66,50	68,00	69,00

Automobil-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Daimler-Benz	0	24,75	22,63	24,00	24,63	24,63	25,00

Chemische Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Byk Guldenwerke	6	41,00	40,50	40,75	43,75	44,00	44,00
Chem. Fabr. v. Heyden ..	5	41,75	40,50	42,25	46,75	48,00	48,88
Fahlberg List	7	36,00	33,50	37,00	39,87	38,50	38,75
I. G. Farbenindustrie ..	12 [2]	133,50	131,25	138,63	140,13	141,00	139,50
Th. Goldschmidt	5	36,00	34,50	37,13	40,00	42,50	40,50
Montecatini	7	45,37	45,25	45,25	45,25	44,75	44,75
Oberschl. Kokswerke ..	8	69,87	67,50	72,25	76,00	77,00	74,50
Rhein.-Westf. Sprengstff	4,8 [3]	—	—	—	—	55,50	—
Rütgerswerke	5	46,00	45,25	48,25	49,50	51,00	50,75

Elektrizitäts-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Accum.-Fabrik	8 [4]	110,25	110,00	110,00	116,00	120,00	119,00
Allg. Elektr.-Ges.	7 V	95,37	94,00	99,50	102,25	103,50	103,75
Bergmann Elektr.	9	106,00	105,50	113,50	117,00	117,50	115,25
Brown, Boveri & Co. ..	9	79,00	79,00	79,87	80,00	75,00	78,50
Comp.Hisp.Am.de Elektr	18	261,25	260,50	269,75	268,00	271,50	271,00
Dt. Kabelwerke	6	49,00	49,50	53,50	53,50	53,25	54,50
Dt. Telefon- u. Kabel ..	0	73,00	74,50	77,75	81,50	87,00	96,00
Elektr. Lief.-Ges.	10	113,00	111,25	116,00	120,50	121,75	121,88
Elektr. Schlesien	8	65,00	61,75	62,00	61,00	62,00	61,88
Elektr. Licht u. Kraft ..	10	109,50	105,87	113,00	118,00	117,50	117,00
Felten & Guilleaume ..	7½	75,75	74,75	79,87	83,25	86,50	86,00
Ges. f. elektr. Untern. ..	10	104,63	102,25	110,00	115,75	114,00	114,25
Hackethal Draht	8	55,00	55,25	59,00	64,00	67,00	67,00
Hamb. Elektr.	10	106,25	105,13	108,50	110,00	111,00	110,00
Lahmeyer & Co.	12	113,00	112,50	117,00	122,50	126,50	127,00
Österr.Siem.-Schuck. [5]	8	100,00	100,50	100,75	100,00	100,50	100,50
Rhein. Elektr.	10	104,25	102,25	107,00	111,75	115,00	113,25
Rhein.-Westf. Elektriz. ..	10	136,00	135,00	135,00	135,00	136,88	137,25
Sachsenwerk	7½	77,75	77,50	78,37	81,50	82,00	85,00
Schles. Elektr. u. Gas ..	10	105,50	103,00	—	112,00	—	111,00
Schuckert & Co.	12	110,25	108,13	118,50	121,00	125,50	124,88
Siemens & Halske	14 V	173,00	169,75	179,50	180,00	125,50	124,88
Vogel Draht	6	42,50	42,75	45,50	51,00	50,50	48,50

Kali-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Kaliwerk Aschersleben	10	136,25	129,75	138,00	139,75	140,00	139,00
Salzdetfurth Kali	15	201,00	196,00	206,00	212,50	216,00	214,50
Westeregeln Kali	10	140,00	136,00	145,00	146,75	148,75	145,50

Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Berl. Masch. Schwarzk.	0	33,37	33,00	37,00	37,87	38,00	37,50
Orenstein & Koppel	6	42,75	41,75	43,50	48,25	49,50	49,50

Maschinen- und Metallwaren-Fabrik-Aktien

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Bayerische Motoren	7	60,50	60,25	64,13	67,00	70,50	70,75
Berlin-Karlsruher Ind. ..	0	45,00	45,00	45,25	46,00	46,25	60,00
Hirsch Kupfer	7	112,00	—	—	—	113,50	110,00
Gebr. Körting	6	28,00	27,50	—	31,50	32,75	31,75
Maschinenbau-Untern.	0	30,25	30,00	31,87	33,37	31,50	34,13
Maschinenfabrik Buckau	10	86,00	86,50	89,00	92,00	—	94,00
Motoren Deutz	5	48,50	49,00	49,25	50,25	51,00	—
Hugo Schneider	10	71,00	70,00	70,50	73,00	74,00	74,75
Schubert & Salzer	16	127,25	125,00	135,25	138,75	141,00	141,25

Montan-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Buderus Eisen	6	46,50	44,75	47,50	49,75	49,80	49,88
Gelsenkirchen Bgw.	8	75,25	74,00	76,00	79,50	79,75	81,00
Harpener Bergbau	6	74,00	72,50	77,00	79,00	80,75	79,75
Hoesch Eisen	6	61,50	60,25	63,50	65,87	67,50	67,88
Hohenlohe-Werke	5	40,25	41,00	—	—	—	—
Ilse Bergbau	10	168,00	160,00	164,50	167,00	167,00	166,00
Klöckner-Werke	6	56,75	54,25	5 .00	61,00	61,75	62,00
Köln-Neuessen	6½	6 .00	65,00	67,50	71,25	74,00	74,50
Laurahütte	0	27,00	27,00	28,25	30,25	31,50	32,00
Leopoldgrube	4	29,25	28,50	31,00	32,75	33,50	34,00
Mannesmann Röhren ..	7	61,75	62,63	66,00	69,50	70,00	69,50
Mansfeld	0	31,00	29,50	31,50	31,50	33,63	36,00
Mitteldt. Stahlwerke	8	98,00	98,50	98,50	99,50	100,00	100,00
Oberbedarf	6	37,50	36,00	38,25	39,00	40,25	39,00
Phönix Bergbau	6½	55,00	53,25	56,00	56,75	57,50	59,25
Rhein. Braunkohlen	10	157,00	153,25	162,00	162,50	164,00	163,00
Reinstahl	7½	68,87	66,25	70,13	72,75	75,00	75,50
Riebeck Montan	7,2 [6]	79,50	78,00	82,00	82,50	82,75	81,00
Schles. Bergbau	0	30,50	30,00	29,00	27,00	32,00	32,00
Stolberger Zink	0	39,50	39,50	41,50	45,00	48,00	46,00
Ver. Stahlwerke	4V	57,50	55,75	59,00	59,00	60,50	61,75

Textil-Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Algem. Kunstzijde Unie	0	57,75	55,50	61,50	64,50	68,75	66,63
J. P. Bemberg	0 V	56,87	53,75	59,00	61,50	63,50	63,00
F. H. Hammersen	7	69,00	69,00	70,25	72,25	73,25	75,00
Norddt. Wollkämmerei ..	0	48,25	45,25	51,37	56,00	68,13	57,75
Schlesische Textil	0	5,00	5,00	5,13	5,25	5,75	6,50
Stöhr Kammgarn	5	69,75	69,00	73,75	73,75	75,00	76,00

Sonstige Werte

	Div. %	5. 2.	6. 2.	7. 2.	9. 2.	10. 2.	11. 2.
Aschaffenburg. Zellstoff	12	75,00	70,00	74,50	77,87	78,00	76,13
Basalt	0	22,75	22,50	22,00	23,00	23,00	23,00
Berger Tiefbau	20	210,00	207,75	221,75	225,00	230,00	228,00
Charlottenburg. Wasser	7½V	85,00	84,00	86,75	89,50	90,00	[illegible]
Continent. Gummi	9	111,13	110,00	115,00	117,00	117,75	118,00
Dt. Atlant. Telegr.	8	88,00	86,50	91,00	93, 5	95,00	95,00
Dt. Cont. Gas Dessau	9	109,00	107,87	114,37	116,37	117,25	114,88
Deutsche Erdöl	7	62,87	61,00	66,25	67,87	68,63	68,75
Dt. Linoleumwerke	15	104,50	98,75	104,13	109,50	110,00	110,63
Dt. Ton- u. Steinzeug ..	11	74,75	74,75	81,50	82,50	85,75	[illegible]
Dt. Eisenhandel	7	38,87	37,63	40,00	40,25	41,00	89,75
Dynamit Nobel	6 [7]	65,00	63,63	67,50	68,00	68,25	67,63
Eisenb.-Verkehrsmittel	15	129,50	134,00	138,50	139,50	143,75	143,50
Feldmühle Papier	12	105,00	104,00	107,25	111,00	114,00	114,00
Harb. Gummi Phönix ..	6	48,00	48,00	—	—	62,25	54,13
Phil. Holzmann	8	74,50	73,50	76,25	80,25	80,00	73,00
Hotelbetrieb	10	93,00	92,50	97,00	99,25	98,00	99,50
Gebr. Junghans	0	31,00	31,13	32,00	33,50	34,00	83,75
Karstadt	12	61,00	59,00	62,50	68,75	71,00	71,00
Metallgesellschaft	5	69,00	68,00	68,87	70,25	71,00	69,00
Miag Mühlenbau	10	56,50	56,50	60,50	62,50	6 .25	66,25
Nordsee, Dt. Hochseef.	14	133,00	132,00	135,25	137,00	139,00	[illegible]
Ostwerke	12	136,87	135,00	141,00	142,00	151,00	140,00
Otavi Minen	15	30,00	30,63	—	39,25	34,13	148,25
Polyphon-Werke	20	143,50	141,50	149,00	151,00	152,00	[illegible]
Sarotti	10	82,00	82,00	81,75	85,00	88,50	153,50
Schles. Portl. Cement ..	12	80,75	82,00	89,00	90,00	95,00	95,25
Schultheiss-Patzenhofer	15	157,50	155,50	163,00	167,00	173,00	91,00
Svenska Tändsticks	15	242,00	240,00	244,00	247,00	250,00	172,50
Thörl Ver. Oelfabr.	6	42,50	40,00	42,50	42,50	46,50	249,00
Thüringer Gas	10	146,00	144,00	147,00	148,13	150,00	49,00
Leonh. Tietz	10	102,00	100,00	106,00	106,00	103,00	149,50
Transradio	8	124,75	124,00	124,75	123,87	123,50	118,50
Ver. Schuhfabrik. Wessel	0	22,50	22,50	22,50	22,50	23,00	123,75
Wicking Portl. Cement	10	64,50	64,25	68,00	68,00	69,50	23,50
Zellstoff-Verein	6	39,75	39,50	39,50	40,25	43,00	66,00
Zellstoff Waldhof	12	92,75	90,75	97,00	98,75	100,00	46,00 / 102,00

1) Abschlagsdividende. — 2) Ferner 2% Bonus. — 3) Ferner 0.8% Bonus. — 4) Ferner 10% Bonus. — 5) RM je Stück = 200 Schilling. — 6) Ferner 1.2% Bonus.
7) Ferner 1% Bonus.

Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin-Wilmersdorf. — Für die Inserate: i. V. E. Schepke. — Verlag: Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — Druck: Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Str. 29. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — Bezugspreis: Bei Postzustellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck Berlin Nr. 149 296

Hypothekenbank in Hamburg.

Bilanz auf den 31. Dezember 1930.

1 GM. = 1 RM.

Vermögen

	RM	RM
Kasse und Guthaben bei Banken und Bankiers:		
Kasse und Giroguthaben	669 007,88	
Guthaben bei Banken und Bankiers	12 712 469,96	13 381 477,84
Wertpapiere		591 401,—
Goldhypotheken		188 206 097,28
davon ins Deckungsregister eingetragen ... RM 186 835 960,01		
Fällige Goldhypothekenzinsen		1 809 841,09
Bankgebäude Hamburg		600 000,—
Bankgebäude Berlin		400 000,—
Hypotheken im Freistaat Danzig		401 029,72
Debitoren		595 682,20
		205 985 529,13

Schulden

	RM	RM
Aktienkapital:		
Stammaktien	9 000 000,—	
Vorrechtsaktien	5 400,—	9 005 400,—
Ordentlicher Reservefonds		2 500 000,—
Reserve II		443 562,90
Beamten-Unterstützungsfonds		371 760,45
Dr. Karl-Stiftung		10 000,—
Dr. Bendixen-Stiftung		10 000,—
Hypothekenpfandbriefe 4½ %ige	59 658 250,—	
6 %ige	3 415 200,—	
7 %ige	37 622 378,—	
8 %ige	79 903 500,—	180 599 328,—
Pfandbriefzinsen (davon RM 3 521 147,35 fällige Zinsen)		4 983 169,73
Fällige Dividenden		4 888,93
Pfandbriefagio (§ 26 R. H. G.)		114 684,33
Hypotheken-Ausgleich		1 584 479,29
Vortrag auf Provision		945 796,08
Vortrag auf Hypothekenzinsen		78 008,39
Vortrag auf Unkosten		150 000,—
Kreditoren (davon RM 2 057 878,49 Guthaben der Teilungsmasse)		3 541 157,67
Gewinnüberschuß		1 643 293,36
		205 985 529,13

Gewinn- und Verlust-Rechnung auf den 31. Dezember 1930.

Soll

	RM	RM
An Unkosten		
Saldo	1 262 217,30	
Vortrag auf neue Rechnung	150 000,—	1 412 217,30
„ Pfandbriefzinsen		11 037 432,83
„ Gewinn		1 643 293,36
		14 092 943,49

Haben

	RM	RM
Per Bilanz		149 972,27
„ Hypothekenzinsen		12 853 254,95
„ Pfandbrief-Agio		57 342,17
„ Provision		218 084,60
„ Verschiedene Einnahmen		814 289,50
		14 092 943,49

Hamburg, den 31. Dezember 1930.

Hypothekenbank in Hamburg

Die Direktion:

Dr. Gelpcke. Dr. Henneberg. Saucke. Güssefeld.

Geprüft und mit den Büchern übereinstimmend gefunden.

Hamburg, den 9. Januar 1931.

Der beeidigte Bücherrevisor

J. van der Smissen.

Laut Beschluß der Generalversammlung vom 7. Februar 1931 gelangt eine Dividende von 10 % für das Geschäftsjahr 1930 zur Verteilung.

Hypothekenbank in Hamburg

Rechtsverbindliche Auflage dieses Heftes 13 000 Exemplare